全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net
七禾网 www.7hcn.com出品

期货
股票
债券

私募圈

——深度剖析中国优秀私募机构的盈利模式

沈良 刘健伟 果圆 翁建平 李婷◎主编

The World of Private Equity



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

七禾网 www.7hcn.com 全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



PE

期货 股票 债券

私募圈

——深度剖析中国优秀私募机构的盈利模式

沈良 刘健伟 果圆 翁建平 李婷◎主编

The World of Private Equity


中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE
北京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目（CIP）数据

私募圈：深度剖析中国优秀私募机构的盈利模式/沈良等主编.
—北京：中国经济出版社，2015.7
ISBN 978-7-5136-3847-0
Ⅰ.私… Ⅱ.①沈… Ⅲ.①投资—金融机构—研究—中国 Ⅳ.①F832.3
中国版本图书馆 CIP 数据核字（2015）第 126775 号

责任编辑　叶亲忠
责任审读　贺　静
责任印制　马小宾
封面设计　久品轩

出版发行　中国经济出版社
印 刷 者　北京市媛明印刷厂
经 销 者　各地新华书店
开　　本　710mm×1000mm　1/16
印　　张　15.75
字　　数　250 千字
版　　次　2015 年 7 月第 1 版
印　　次　2015 年 7 月第 1 次
定　　价　38.00 元
广告经营许可证　京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 **网址** www.economyph.com **社址** 北京市西城区百万庄北街 3 号 **邮编** 100037
本版图书如存在印装质量问题，请与本社发行中心联系调换（联系电话：010-68330607）

版权所有　盗版必究（举报电话：010-68355416　010-68319282）
国家版权局反盗版举报中心（举报电话：12390）　　服务热线：010-88386794

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序一

达到这个境界，你一定能经济自由

2015 年 3 月底，收到七禾网沈良先生之约，为其团队主编的新书《私募圈》作序。我翻阅初稿后，觉得该书比较适合期货和股票市场的私募机构、投顾、操盘手和普通投资者阅读参考。第一次作序，总想写点既契合该书主题，又能对大家有点帮助的文字，但几次提笔都没有找到特别合适的话题。后来偶然发现自己在 2011 年 4 月写的一篇文章“达到这个境界，你一定能经济自由”似乎有让投资者再看一看的价值，或许它还挺适合作本书之序。

以下为原文：

在回复一位网友评论时，偶然谈到了期货市场是自适应市场，突然想总结一下自己对期货市场，以及技术分析和基本分析的看法，给有缘的朋友分享。但是不知从何说起，想起以前看到一位高人写的《笑傲江湖》中的期货投资的道理，感叹金庸先生真不是一般的了不起。我的体会与这位高人不同，但是觉得这个方式应该会比较容易表达。以下是我的体会。

《笑傲江湖》中令狐冲的人格魅力中最吸引人的就是他的率性而为，并不在乎世俗的眼光，做事但求无愧于心。可谓什么样的人使什么样的武功，我实在很难想象如果独孤九剑让鼎鼎大名的郭靖郭大侠或者气宇轩昂的北乔峰来演练会是什么样的一种演绎方式，这就有点像最好的策划师当会计和最好的会计当策划师一样，很多时候，性格决定人生的另外一层意义就是性格会导致有些人在有些行业可以有更好的发展或者某些人能够更容易地达到某种境界。

所以要写令狐冲的独孤九剑就必须要写令狐冲这个人，实在如果不是这样的性格，令狐冲也根本没有办法在如此短的时间内能够真正领会到独孤九剑的精髓。

让我们回过头来看一看金庸在《笑傲江湖》中有关令狐冲从风清扬前辈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



处学剑的过程，看看我们能够从中领悟到哪些精妙之处。

但说令狐冲被师傅岳不群罚到后山思过崖面壁反思，无意中看到了山洞里面五岳各派的厉害武功，日思夜想之下也学会了几个厉害招式。一天，岳不群夫妇来思过崖看望令狐冲，岳夫人在给令狐冲喂招的时候，剑越使越快，令狐冲神不守舍之下，危急之中自然而然地使出了山洞石壁上的厉害武功，引起了岳不群关于华山派到底是剑宗厉害还是气宗正宗的一段对话。岳不群作为气宗的代表人物当然认为一力降十巧，拿岳夫人的话来说，那就是“你这一招固然巧妙，但一碰到你师父的上乘气功，再巧的招数也是无能为力。**（技术面的形式再好，如果与基本面相背离，则反而是最好的反向操作时机，可以逆市开重仓。）**本门功夫以气为体，以剑为用；气是主，剑为从；气是纲，剑是目。练气倘若不成，剑术再强，总归无用。”

（实际上，这段就是典型的到底是技术分析有用还是基本面分析有用的问题，岳不群是典型的基本面分析派，自然就看不上技术分析派，而在所有的投资中最终决定胜败的是基本面分析，招式只是可以被利用的手段，后面会讲到，有招必有破绽。）

师娘当然教训得是，因此，从此以后，令狐冲别说不再去看石壁上的图形，连心中每一忆及也立即将那念头逐走，避之唯恐不速。但不巧田伯光硬要和他比剑，而且说好了如果令狐冲输掉的话就要下思过崖见一见仪琳小师妹，为此，令狐冲就和田伯光打了起来。当然，令狐冲又如何是万里独行田伯光的对手，在没有办法之下，令狐冲又到山洞里面去学习那些厉害的武功，但终是学会了全部的招数，却依然不是田伯光的对手，这才引出了风清扬老人的授剑。

其实风清扬也没有教令狐冲太多的东西，只是说了剑术之道，讲究如行云流水，任意所至。但有这“行云流水，任意所至”八个字的帮助，令狐冲一下子进入了另外一个境界，其实，还是那些招数，只是使用起来不再拘泥于原来的一招一式，及至和田伯光比武之时，翻翻滚滚地竟然打了一百多招，远远超过了田伯光的三十招之约。田伯光性急之下，就掐住了令狐冲的脖子，而且令狐冲的剑也被打飞了，这时候忽听那老者道：“蠢才！手指便是剑。那招‘金玉满堂’，定要用剑才能使吗？”令狐冲脑海中如电光一闪，右手五指疾刺，正是一招“金玉满堂”，中指和食指戳在田伯光胸口“膻中穴”上。田伯光闷哼一声，委顿在地。**（其实，剑术之道在于行云流水，任意所至，交**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易之道，又如何不是同样的境界呢?)

风清扬道："五岳剑派中各有无数蠢才，以为将师父传下来的剑招学得精熟，自然而然便成高手，哼哼，熟读唐诗三百首，不会作诗也会吟！熟读了人家诗句，作几首打油诗是可以的，但若不能自出机杼，能成大诗人吗?"**(要在这个市场成功，重要的是学习以后的"思"和"悟"，然后用你自己的"道"来进入市场，以为搞懂了历史，就一定知道未来，那是一种美好的自我安慰。市场是一个自学习的生物，会以市场参与人的水准而改变自己，但终究还是要完成7亏2平1盈的市场过程，所以，今天的你回到十年之前是高手，但在今天你什么都不是。)**

风清扬道："活学活使，只是第一步。要做到出手无招，那才真是踏入了高手的境界。你说'各招浑成，敌人便无法可破'，这句话还只说对了一小半。不是'浑成'，而是根本无招。你的剑招使得再浑成，只要有迹可循，敌人便有隙可乘。但如你根本并无招式，敌人如何来破你的招式?"

(市场是一个生命体，因此，只要存在固定的交易程式，市场自然就能找到你的漏洞，所以，只有浑然天成，和市场真正结为一体，以无招之招来应对市场，才有可能真正达到高手的境界，所以，那些标价百万或者自称战无不胜的指标都只是一些对市场依然不甚了解的狂妄之徒的最新发明，真正的市场之道就是以无胜有，无为之为。)

风清扬道："要切肉，总得有肉可切；要斩柴，总得有柴可斩；敌人要破你剑招，你须得有剑招给人家来破才成。一个从未学过武功的常人，拿了剑乱挥乱舞，你见闻再博，也猜不到他下一剑要刺向哪里，砍向何处。就算是剑术至精之人，也破不了他的招式，只因并无招式，'破招'二字，便谈不上了。只是不曾学过武功之人，虽无招式，却会给人轻而易举地打倒。**真正上乘的剑术，则是能制人而决不能为人所制。"**《孙子兵法》云：**善战者立于不败之地而不失敌之败也。市场中的高手是要去发现参与者犯了什么错误，如果参与者都没犯错误，那么你就没有参与市场的必要。**

风清扬在说完这些以后，又让令狐冲将这华山派的三四十招融会贯通，然后全部将它忘了，忘得干干净净，一招也不可留在心中。再以什么招数也没有的华山剑法，去跟田伯光打。为了帮助令狐冲达到这样的境界，风清扬又道："一切须当顺其自然。**行乎其不得不行，止乎其不得不止，(开仓平仓并无定规，该做时就要做，不能勉强)倘若串不成一起，也就罢了，总之不**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可有半点勉强。”（遗忘，只有遗忘技术才能让你真正体会市场，才能真正领会到市场和交易的真谛所在，把自己真正融入市场之中，学习的过程是入，进去出不来就是执！单执于一为偏，偏信于一为迷！拥有开放的心态，不被固定的观点所左右，才能不败。）

及至后来，令狐冲又学习了名闻天下的独孤九剑，但到学完以后，练了一会，顺手使出一剑，竟是本门剑法的“有凤来仪”。他一呆之下，摇头苦笑，自言自语：“错了！”跟着又练，过不多时，顺手一剑，又是“有凤来仪”，不禁发恼，寻思：“我只因本门剑法练得纯熟，在心中已印得根深蒂固，使剑时稍一滑溜，便将练熟了的本门剑招夹了进去，却不是独孤剑法了。”突然间心念一闪，心道：“太师叔叫我使剑时须当心无所滞，顺其自然，那么使本门剑法，有何不可？甚至便将衡山、泰山诸派剑法、魔教十长老的武功夹在其中，又有何不可？倘若硬要划分，某种剑法可使，某种剑法不可使，那便是有所拘泥了。”此后便即任意发招，倘若顺手，便将本门剑法以及石壁上种种招数掺杂其中，顿觉乐趣无穷。但五岳剑派的剑法固然各不相同，魔教十长老更是出自六七个不同门派，要将这许多不同路子的武学融为一体，几乎绝不可能。他练了良久，始终无法融合，忽想：“融不成一起，那又如何？又何必强求？”当下再也不去分辨是什么招式，一经想到，便随心所欲地混入独孤九剑之中。**（可能最后你还是会经常使用某种工具，就像有些人搞技术分析到了极致还是会偏爱某个指标或者工具，但到底是平均线，还是 MACD，或者布林通道实际上已经不重要了，在经历过忘却以后，无法忘却的也就不必刻意去忘却了，这又是另外一个境界了。）**

写得很乱，大家凑合看吧，希望有缘能看懂的人很多，这是我目前对期货市场的最高理解了，分享给大家，希望能让正在努力的人跑得更快一点。

林广茂

2015 年 3 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序二

这一轮牛市将影响很多人的财富和命运

一年之计在于春。在2015年的春节，短信和微信祝福中常有“羊羊得亿”的字样，看来是时候规划一下如何赚钱了。

好在股市的上涨时期已经开启，有人说这一轮牛市要走7年，也有人说要走10年，甚至还有人说要走30年，不管怎样，股市走牛几乎大家都认同了。而商品熊市的脚步也正在停顿，熊市末期的特征逐渐明显起来，甚至部分品种或已见底并进入上涨通道。悄悄地，商品新一轮的牛市可能也正在来临，当然这一轮牛市或许也可以延续几年的时间。

不管是股市还是期市，上一轮的牛市+熊市成就了一批人，当然牛市的财富效应更大一些。赚到数百万的牛人身边就有很多，赚到数千万的猛人时常能见到，赚到数亿的名人也能听其故事，赚到数十亿的高人虽深居简出也能偶尔见到，甚至赚到百亿级的神人也隐约可见。而当然，这一轮牛市也会成就一批人，说不定财富效应会更加激烈。

在世界各国纸币泛滥的年代，财富符号多加一个零的意义并没有想象中那么大，因此牛市的财富效应会在纸币贬值中有更大的数字空间。而在人民币推进国际化的战略性时代，人民币金融池子的财富蓄水功能和财富分配功能将大大增强，大额财富的分配和获取的可能性和可行性要比之前大得多。

因此新一轮牛市的财富机会要比上一轮更有吸引力。穷困急需货币的人，小康了进而期望富裕的人，还有富裕了仍未熄灭欲望的人，若能把握住这一轮牛市的机会，倒是可以彻底改变自己的财富格局、生活质量和人生命运。

朋友们，有了逆袭的大机会，这样的大机会对大家来说，一辈子或许只有为数不多的几次，这一次能否抓住将会影响数年、十数年甚至数十年的生活水平和尊卑气度。稍有成就者，可以借机会上一个台阶，进而让自己的生命更有价值也更有意义。已经大成者，则可以利用这个大机会完成从“中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国赚钱明星”到“国际投资大师”的升华，对谋大局者来说更需要这样的牛市，因为小行情不足以谋大局。

不管怎样，这是一个财富大机会，除了那些安于现状的懦弱者和淡泊人生的知足者无须去思考和行动以外，其他人都需要为此努力，因为抓不住这一轮牛市的财富机会，丢失的不止是更上一层楼的机会，连未来的很多年里的幸福感也可能一并丧失。

沈　良

2015 年 3 月初

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

序一 达到这个境界，你一定能经济自由 / 1
序二 这一轮牛市将影响很多人的财富和命运 / 5

“无为而治”奇获投资：我们与暴利无缘 / 1
玺鸣投资：团队取胜，淡化个人英雄主义 / 5
古木投资：走适合自己的路，勇做行业先驱 / 10
力道资本：好的团队需要攻守兼备 / 14
“求是求实”白石资产：厚积才能薄发 / 18
海纳百川刘福厚：摸清本质，搞明逻辑 / 25
海证投资：对待期货像对待生命一样 / 32
中睿投资：道术结合，艺高胆大 / 39
美好投资：活着，享受复利的美好 / 45
杰询投资：团队作战，众志成城 / 52
元葵资产：复利，最可靠的财富增长方式 / 58
合顺投资：伺机而动，无为而治 / 65
汇誉投资：天时、地利、人和 / 71
睿福投资：潜心修行的“期货刺客” / 79
臣效季：期货对他来说没有风险？ / 87
淘利资产：高科技企业，靠技术赚钱 / 94
大黄蜂投资：实践 MOM 是一件有意义的事 / 101
德亚投资：民主集中制的投资决策 / 108
煌昱投资：快、随、稳、准、狠 / 113
言程序：成为赢家就够了，不用成为神话 / 120
龙旗科技：“最主观”的量化投资公司 / 128

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

香然会林军：人天天在做选择题 / 135
尚泽投资：MOM 的核心：选对人，选对时 / 147
庸恳资产：风险和收益就不应该成正比 / 154
开拓者资产：一切源于专注、盈利、稳定 / 163
银利资产：过硬的技术是核心竞争力 / 170
德润投资：做事情就是要比别人早一点点 / 176
致同投资：一片繁荣中还是要保持一份清醒 / 181
罗杰岛：这是一个江湖，江湖是非常残酷的 / 191
北极星文艺复兴：股票、期货、期权都会做才是华尔街之狼 / 197
冰剑投资：股票池轮动选取股指期货择时择量对冲 / 205
元康投资：金融市场中不存在无风险资产 / 213
山水投资：做人如水，做事如山 / 219
筑金投资：我们创造绝对收益 / 224
壁虎投资：黑暗中等待机会，危机下断尾求生 / 232

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“无为而治”奇获投资：我们与暴利无缘

2014 年 2 月，七禾网果圆走访了上海奇获投资管理有限公司，并与奇获投资总经理连永峰先生深入交谈。以下内容是七禾网对本次【走进私募圈——奇获投资】的体验和总结。



“无为而治”管理团队

玺鸣投资总经理赵袭曾说过他管理团队的模式是很民主的，交易上的决策都是大家投票决定，而连永峰说他管理团队最大的特点就是“无为而治”。如果员工没有心情，他们可以回去休息、打游戏。他对员工管理就是不管理。尽管如此，整个团队非常有凝聚力，非常自觉，不用打卡，但每个员工都会自愿留下来。

连永峰认为在团队建设中，人情味是非常重要的。交易员做得不好就给脸色看，做得好就给一支烟，这样的管理肯定是留不住人的。他说：“我们都知道都是在为自己干，做得不好的话，他们自己压力都是无形中的，而我只要拍拍他肩膀宽慰他就好了。”整个团队只有连永峰和他的助理陈峰两位做业务，他没有给陈峰任何业绩指标，只是对他说两年后要在上海买房。公司每年会出去旅游，一两个月有一次聚会，他说：“我们没有员工老板之分，如果出去玩还有这样的区别的话，意义就不大了。”

“追求信念，给他们一个愿望才是最大的力量”，连永峰说，“本来管理员工就是最简单的，只是人们把它给想复杂了，所以才会造成人心难测，很多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人做不成事情就是因为他们太聪明了，而人群中的傻子才是高手。”“高频团队是一个喂钱的事，这样的团队建立起来，亏的都是我的钱，所以信念、信心是很重要的。”连永峰透露曾经有好几次，外面的公司提出很诱惑的条件想挖走他的员工都挖不走，他说：“每一个诱惑的背后肯定是一个更大的陷阱。”

当说起高频团队负责人、公司投资总监孟德稳的时候，连永峰说：“这就是我们公司管理人性化的一个体现，他现在（2 月 13 日）还在老家呢，等过了元宵节才回来。”提到孟德稳，连永峰说：“他是上海交大的研究生，学了一个学期觉得意义不大，就出来了，在一家大的外企上班，实习工资当时就有六七千呢，做了半年就不做了，开始做证券，一个月几百块钱，身边的人都反对，只有他父亲赞同他，说：‘男孩子就该有出息，拿着六七千块工资有什么意思。’”连永峰评价他这位搭档是个标准的好男人，不喝酒，不抽烟，生活很规律，每天往家里打两到三个电话，如果没有培训平均每两个月回老家一次，每个周末都要运动，他的梦想是以后成立一个中国篮球队。“他有很丰厚的交易思想，但那时候不会写程序，那怎么办呢？他买了很多写编程的书，不懂就给交易开拓者打电话，后来他们一听声音就知道是他了，一年后他就写得很好了，他的交易思想非常好。”他的学习力非常强，这一点让连永峰非常佩服。



我们与暴利无缘

孟德稳，人如其名，是个非常稳的人，他的性格决定了他与暴利无缘。他曾说：“追求暴利，业绩就很难稳定，如果你对风险的最大承受力是一杯水，但你却追求一桶水的利润，对不起，你总是要死在黎明前的。”

提到套利交易团队首席分析师徐闻钊的时候，连永峰说：“徐老师和孟老师在交易上最大的相通点就是非常厌恶风险，他们的交易都是非常稳健的。”“他刚开始做的是高频套利交易，非常累的，但他在敬业方面肯定是百分之一万的。”徐闻钊已经把赚钱当作一种习惯，不管是在生活中打牌娱乐还是在实际交易中，他只要一看到亏就会马上止损，这种习惯在他身上已经根深蒂固了。

徐闻钊曾说过：“看着身边的人起起落落，大风大浪过来以后，发现只有风险控制做得好才能走得远。”“盈利的基础是风险管理，风险管理是分析测量策略盈亏比的关键，依据风险程度的不同进行资金的配比，来中和策略组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合的风险程度，以小风险来撬动大利润。"做套利交易时，做得比较激进的时候，单笔交易的亏损风险他会控制在1%之内，一个账户最大峰值回撤的风险控制在10%之内，但是在实际运作的时候很少会碰到资金止损线。

奇获投资的理念就是稳健。不求暴利，但求稳定，输赢的关键在于处理错误的态度，多策略、多品种、多周期、多市场组合，利润可叠加，风险可对冲，团队协作好过单打独斗。投资策略有以下五点：

（1）坚持一致性交易原则，以数量模型为基础，采用系统的交易方法；

（2）日内短线高频交易，低仓位以控制风险，以可靠的成功率为基础；

（3）结合经典的波段机会，加仓以抓取高额的波段回报；

（4）跨期套利、跨市套利，风险可控，低回撤，稳健收益；

（5）多品种、多周期、多交易方式的组合，在总体风险极低的前提下实现较高的收益。



做期货也是修行

连永峰是个很随和、健谈、开朗的人。整个对话过程很愉悦，还不时传来爽朗的笑声，他在与果圆交谈中时不时把话题引到佛学上，提出关于修行的问题。他说："做期货也是修行，社会才是人类最好的修行道场，能在这个社会上修行圆满的人都是成功的人，比如马云，事业的成功与否才能说明他内心修行的高低。"他这样的性格估计跟谁都谈得来，而且很喜欢谈对方感兴趣的话题，而他也饶有兴趣地问问题，谈得很投机。他是个很谦虚的人，其间多次提起："我没什么的，孟老师他们才是核心。"连永峰是个性情中人，他喜欢古典音乐、花草、狗、鸟，他说他家附近有很多竹子，他喜欢这样清幽的感觉，他家里养了一只大藏獒，曾经养了6只鸟，可是却被野猫给偷吃了。

"决定一个人一生的只是一瞬之间"，这是他的座右铭。当问起他如何开始这份事业时，连永峰说："我从2003年来上海到2005年这一年半期间，做过10多个行业，保健品、工艺品、饭店服务员等。"一般他上班一个月就辞职，做出业务就走，做不出就不走。2004年10月进入金融行业，他最早做的是股票投资和相关服务，赚了一些钱，到了2008年股市低迷，就主动把公司关了，回老家结婚。2008年遇到金融危机，股票亏了，期货竟还能赚，就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为这点，让他对期货产生了兴趣。他进期货公司学习了三天，就和当时在同一个期货公司前前后后学习了一个月的孟德稳一起出来开公司了，奇获就这么产生了。连永峰说起这段经历的时候，脸上还是泛着笑容："我经历了太多东西，该经历的中国大牛市、大熊市都经历过来了。"



2014 年规划

正如连永峰所说，他这个名字是连续永远攀登高峰的意思，而不是站在山峰，他们永远争做第一，而不是站在高峰不动。2014 年，奇获公司规划主要有三个方面：培训方面，继续孵化炒手；要发行结构化或管理型产品；基金私募牌照。

我们都知道手工高频靠的是"炒手"，是一个个有天赋的"交易机器"，诚然奇获投资可以通过内部培训不断挖掘这方面的人才，但市场的进化和人才的流动依然是时刻需要面对的挑战。另外，奇获投资的三种交易模式分别是手工高频、程序化、套利，如果运作基金产品，只能用其中两种，即程序化和套利，因为手工高频模式在基金账户上很难实现，这对奇获投资来说将是一种遗憾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

玺鸣投资：

团队取胜，淡化个人英雄主义

2014年2月，七禾网刘健伟综合之前七禾网对上海玺鸣投资管理有限公司的走访以及对公司投资总监赵袭的专访，根据所得体会和总结撰文本次的【走进私募圈——玺鸣投资】。



从大学毕业生蜕变为千万富翁

“期货这个市场，很多人是在炒短线，而我坚信股票中价值投资的理念同样可以在期货市场中应验。”如果不是亲眼所见，可能谁也不会想到眼前这位80后职业投资人是拥有数亿元资产管理规模的掌舵者——上海玺鸣投资管理公司的投资总监。

11年的投资经验给了赵袭很多的感悟。2003年大学一毕业，赵袭就进入证券公司工作，当时只要一发工资，他就把钱取出来，全部投入到股市中，通过价值投资结合波段操作。2006年到2007年A股的牛市行情中，赵袭的资产翻了十几倍，赚了接近300万元。2008年，他发现了期货市场五十年一遇的投资机会，在股票大牛市中转移资金，反手做空大量期货品种，手中的300多万元资金迅速做到了1000万元以上，也就是说从2003年开始，短短5年，赵袭完成了从一个普通大学毕业生到千万富翁的蜕变，并从此走上了职业投资人的道路。

同样地，和很多市场中的投资者一样，赵袭也经历过大起大落、大喜大悲。2008年12月的最后一天，赵袭做空橡胶，晚上12点睡觉前，外盘原油

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还下跌3%，他非常开心地睡下了，谁知道外盘原油在尾盘收盘时却上涨了13%，导致他第二天国内市场一开盘就亏了近300万元。“当你投资做得很顺的时候，也不要太春风得意，适当地反省一下，时刻保持平常心，可能对你的投资会更有帮助。”赵袭这样对七禾网总结。



创立三升投资获得吴鸣霄青睐

走上职业投资人道路之后，赵袭和3个同为投资人的朋友一起开了家公司——三升投资，也就是玺鸣投资的前身，由于出色的投资理念以及投资业绩，国内资本市场知名的投资人吴鸣霄成为了三升投资的一个客户。赵袭带领公司团队帮助吴鸣霄管理资产，三年时间资产规模增长了4倍，引起了这位股票大亨的注意。

吴鸣霄当时要求入股三升投资，买入公司51%的股权，并表示钱还可以出得更多，但赵袭觉得公司就像他们的孩子一样，为了三升投资他们都付出了很多的努力，非常不容易，所以并没有答应吴鸣霄的要求，最后只是让吴鸣霄作为公司的大股东入股三升投资，而赵袭和他的团队仍然占公司股份的60%，公司也随之改名为玺鸣投资。



团队协助作战　淡化个人英雄主义色彩

玺鸣投资的核心团队有11个人，赵袭作为投资总监、投研团队5个人、4个操盘手、1个风控员，这11个人是公司最核心的人员。赵袭和投研团队负责找投资机会，找到投资机会后，交给操盘手来执行，风控员负责风险防范和控制。

在管理公司账户的过程中，投研团队给4个操盘手的权限都是一样的，操盘手就负责账户的直接管理和盈利，不能违反公司的投资纪律，公司并不在乎操盘手的操作风格，无论是稳健的还是激进的，公司只以实际业绩来考核。和别的公司一样，操盘手的收入是底薪加提成，但不同的是，玺鸣投资的提成并不是一个死的标准，而是一个区间，简单来说，如果4个操盘手，这个月这个人赚了20%，他是拿提成区间的上限，也可能只赚了8%，他只能拿提成区间的下限，同时公司一季度考核一次，并且调整资金，排名第一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的会从排名最差的那里拿掉30%的管理资金。“我的理念是谁的状态最好，谁管理的钱多，他的提成自然就最高。”赵袭以他独特的方式管理着这支团队，“如果说我们公司的整个投资团队是一个参谋部，那么我就是领头人，我的操盘手相当于将军，下面还有交易员作为士兵来下单交易。将军怎么来打仗，自己说了不算，必须听整个投研部的。”

为了杜绝操盘手受盘面左右而造成随意性交易，他所带领的玺鸣投资旗下的交易团队也有严格的纪律，如投资经理不能独立管理账户，必须结合基本面分析确定好趋势进行中长期交易。

此外，赵袭的军事化管理还体现在许多交易制度的严格制定上。首先，一个新设账户在交易初期，单个品种持仓最多20%，通过多品种组合操作，有了盈利之后才会逐渐加重仓位，但最多不会超过八成。其次，规定投资经理在进行交易时，任何品种的净头寸不得超过另外一个头寸的一倍。

可见玺鸣的操盘手压力是非常大的，但相应地，他们的收入也非常高。据赵袭介绍，2013 年公司收入最高的操盘手赚了 220 万元，而最少的也拿了 50 万元以上。“目前期货还是处在英雄的时代，但是我们是团队协助作战来获胜的，淡化个人英雄主义色彩。”赵袭谈到自己团队的时候洋溢着自信。

这支没有个人英雄主义色彩的团队可以说是赵袭一手组建的，他在带领整个团队除做研究以外还做一个非常重要的工作，那就是人员招聘。“我要招聘优秀的操盘手，招聘优秀的研究员加入我们公司，我认为这是公司长期盈利发展的重要保证。”赵袭的招聘条件非常苛刻，首先，要有四年以上实战工作经验，有比较好的历史业绩，要拿出自己的账户或者是直系亲属的账户，公司拿 200 万元资金出来，应聘者自己往账户里打 50 万元进行操作，为期三个月，赚了全归应聘者，亏了也全归应聘者，这里我们就能看到，要进入玺鸣，首先自己必须要有 50 万元，“如果你 50 万元都拿不出来，我不相信你是一个高手，四年实战经验你 50 万元都没攒够，你水平再高，我也是怀疑。”赵袭这番话丝毫不留情面。其次，应聘者要与公司的投资理念相符合，也就是说，如果应聘者做短线出身的，或者是高频出身的，即使他水平再高，盈利水平再牛，但很遗憾，与玺鸣投资的做价值投资的理念不符合，玺鸣投资欢迎通过研究基本面，通过波段操作来获利的盘手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2014 年品种研究成果

分享了玺鸣投资的团队及投资理念后，我们也为投资者带来我们通过走访玺鸣投资总结的干货。作为一个通过基本面研究，在期货市场做价值投资的研究团队，他们的投研成果对投资者来说是实实在在的干货。我们整理了 1 月 18 日由永安期货与七禾网联合主办的玺鸣投资报告会中，投资总监赵袭分享的 2014 年投资方向，发现赵袭提到的多个品种走势一一被验证。

商品表达的话就是“熊”一个字，我只说一次。简单来说，商品在未来两年总体格局还是处于“熊”的，这是大格局——进入 2014 年以来，国内市场主要品种基本都走熊为主，截至 3 月 3 日收盘，沪铜累计下跌 6.77%，橡胶累计下跌 19.59%，螺纹钢累计下跌 6.01%，焦炭累计下跌 13.72%，纤板累计下跌 11.24%，PTA 累计下跌 12.28%……（以上均为该品种主力合约自 2014 年 1 月 1 日至 2014 年 3 月 3 日间的数据）

橡胶：今年跌破 15000 的概率比较大。如果是我操作橡胶的话，我自己的钱，我只做橡胶的话，那么我肯定是做空为主的，一般开仓最多开到五成，一波跌好，我会把 50% ~60% 的头寸平掉，留下 30% ~40% 的空仓，等它反弹，橡胶波段性是很强的，所以今年是比较极端的——截至 3 月 3 日收盘，橡胶主力合约 1409 已跌破 15000，到达 14835。

PTA：PTA 产能是过剩的，所以 PTA 空头格局依旧。今年保守估计，2 ~ 3 月份可能是 6000——截至 3 月 3 日收盘，PTA 期货累计下跌达到 12.28%，报收于 6458。

鸡蛋：我们做鸡蛋到现在，我们一直做空，一直做空到 4 月中下旬，然后 4 月底 5 月初，我会把策略改多头，有可能会开 20% 的上限。这个品种的操作性是比较强的，大家可以关注一下——截至 3 月 3 日收盘，鸡蛋期货累计下跌幅度达到 4.10%。

另外，对市场中一些主流品种，赵袭的研究团队也给出了相应的建议，七禾网整理如下：

黄金白银：我认为 2014 年空头依旧，空头期一般是在 2 月底，2 月份白银，我们统计过黄金白银 36 年来的走势，36 年来每个月的上涨概率有多少，我们推算出来白银的上涨概率有 61%，换句话说每年 2 月份，白银上涨的概

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率偏高一点，白银现在处于一个相对低位的话，大家不一定要去空它，但是黄金白银上半年熊，下半年稍微好一点，所以等到3月上旬左右空白银黄金会比较好一点。

白糖：白糖是三年熊市的最后一年，可能也是最惨烈的一年，我认为白糖熊市走完，它现货价应该是要跌破3800的，3800已经是我们很保守的估计了，我考虑到人力成本和工资成本的上涨情况，按历史情况它跌破3200的概率是有的，但是我认为的少一点，我认为白糖跌破4000的概率是非常大的。

粕类：多头目前我们主要还有三个，最主要的是塑料和粕类。你今年继续空豆油，多豆粕，绝对是一个很好的组合，这个组合在2014年依然有效。

螺纹钢、焦炭：螺纹钢是3400，今年最坏的是跌到3100，没什么大的机会，焦炭也是这样，焦炭现在是1300多，让它跌到1100多已经很不错了，没有太多的空间，但是这两个品种大家记住基本面两年之内不会有改变。

金融期货：国债上半年是有反弹概率的，但整体国债还处于熊市，我告诉大家，如果做股票的话，2014年的资金面是偏紧的，所以股指不会有太多的表现，我认为股指目前没有太大的下跌空间，因为目前股指太低了，我们股指就一个指标，通过上证指数的量，超过900亿我做多，超不过900亿我反弹做空，就这么简单。

2014年，玺鸣投资要以投顾身份运作一款管理型的公募基金专户产品。赵袭表示这款产品的风险控制会严格遵照公司的风控制度来执行交易，基于严格的风控，可能会影响部分收益率，但赵袭仍希望这款产品能给广大投资者带来超过40%的回报。因为他在访谈过程中一再强调过："做期货你如果一年回报率不能给客户超过百分之二三十的话，大部分的投资者是不满意的。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

古木投资：走适合自己的路，勇做行业先驱

2014 年 2 月，七禾网果圆走访了上海古木投资管理有限公司，并与古木投资总经理徐洁女士、副总经理朱朗轩先生、投资总监杨海立先生深入交谈。以下内容是七禾网对本次【走进私募圈——古木投资】的走访体验和总结。



古木常青

著名期货交易高手付爱民曾说："期货这行业只缺'寿星'，不缺'明星'""投资者追求的也应该从'明星'向'寿星'转变。"对此，徐洁说之所以取"古木"这个名字，就是希望公司发展能如百年古树一般深深扎根，稳步发展，古木常青，长久稳健，持续发展，做期货市场的"寿星"。

杨海立表示，团队投资风格，以控制风险为首要目标，在稳定的基础上，尽可能扩大利润。古木投资在管理基金的初期最大亏损均不超过 3%，累积回撤不超过 5%。他说只要风险控制得好，找到相对确定的价差机会，盈利是迟早的事情。

杨海立强调："大树底下好乘凉，找一个明确的大树能罩得住的地方，然后稳稳地做几笔。"他一天交易时间不多，会寻找一些机会，比如季节性因素、市场呈现的某种价差趋势等，加上自己这几年下来，心里有谱，这样一般不会有太大的差错。

同时杨海立还表示 2012 年、2013 年是相对比较纠结的两年，因为市场没有明显的方向，套利机会少。尽管如此，2012 年古木投资与华富基金合作成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

立的富溢·古木期货投资专户管理计划，3030 万元规模。2013 年基金期满结束，最后收益为 10.08%。劣后 A 收益 17.8%，劣后 B 收益为 49.6%，在华富基金所有专户计划中业绩排名前列。2013 年 5 月 22 日，古木投资与长安基金合作，再次发行长安·古木 1 号的产品计划。该产品于 6 月份开始运行，3075 万元规模，主要投资于期货市场套利。最新统计（2 月 13 日），净值为 1.145，劣后收益为 43.6%，劣后收益已经十分丰厚，在长安基金专户计划结构化期货产品中排名第一，所有产品中，排名第三，仅次于个别股票型产品。古木投资一直以风险控制为要点，稳健交易。



走适合自己的路

目前古木主要的策略是指定商品期货合约跨期套利（0～100%）+跨品种套利（0～20%）+日内短线。杨海立认为这种套利模式难度是比较大的，又是最简单的。这样的模式盈利原理在哪里？为什么古木选择这样的模式？

朱朗轩表示商品合约价格会在多数时间内偏离其时间资金成本，形成中线套利机会；合约间价差日内波动会提供短线对冲交易机会。而跨品种套利是追踪基本面变化，把相关性强且价差发生趋势性转折的商品合约对冲交易，比如铝和锌等。同时，在趋势明显的交易日，把握趋势性短线机会，不隔夜，作为收益补充。

在风险控制方面，首先，投资模式以同一品种不同合约的跨期套利为主，跨品种对冲交易部分不超过总资产的 20%，风险敞口很小，宏观经济变化所带来的风险较小。其次，投资过程分阶段管理，净值在 1.05 以下，资金运作规模一般不超过 50%，回撤不超过 3%。最后，设止损及预警减仓机制，极端风险锁定。

俗话说：适合自己的才是最好的。这个策略无疑是非常适合目前的古木。古木已发行两个结构化产品，劣后资金大部分由外募而来，而如此稳健的交易风格对应 30% 的收益是可以预期的，这无疑非常利于劣后资金的募集。杨海立说这个模型即使市场不好，还是有一部分机会可以做的，劣后预期实现 30% 的收益可能性是较大的。风控这一块，可以说古木是非常严的，杨海立说如果有市场机会的话，也会考虑将风险指数适当放大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





勇做行业的先驱

期货市场风起云涌、潮起潮落、变化万千，在如此变幻莫测、吉凶难辨的江湖，谁有勇气做“第一个吃螃蟹的人”呢？2012 年，古木作为投顾参与了国内首批公募基金入主商品期货领域产品的开发设计与发行，走在了市场的前列，为之后设计开发新产品积累了宝贵的经验。目前（3 月 3 日）正在发行成立第三只期货对冲产品——泉帝古木 1 号，是业内阳光化对冲基金先行者。

杨海立和徐洁之前在同一家期货公司工作，一直在等待时机。等政策一放开，他们就放弃了其他业务，全身心投入了阳光化基金产品入主商品期货领域。徐洁透露他们刚开始经历了很多波折，比如测试、电话下单、系统改进、资料被审几个月等。一切经历只要总结改进，都是宝贵的。古木经过不断地调整，改进了一些策略，目前总结出了一套适合自己的模式。徐洁说他们是第一个从交通银行拿优先资金的，股指期货套利的第一只阳光化产品也是由杨海立自己首先设计出来的。

杨海立说他们是行业里很早做商品期货阳光化产品的公司，2012 年 11 月就发了第一只产品。公募专户目前做得好的并不多，连续能发两只产品，收益都能维持如此稳定且可观的，业内也是较少的。他把这个套利模式称为带有一定投机性质的套利组合。



工作生活两不误

徐洁是位很爱笑的女士。无论工作如何忙碌，她展示在大家面前的一直都是一位充满朝气的年轻女性形象。她在公司主要负责市场管理。她办公桌上有一堆堆资料，这足以说明她平时工作之繁忙，但在办公桌的一角放着一个小巧的茶盘，可以随时品茶，享受生活。

朱朗轩不仅很爱笑，而且擅长逗人笑。他的生活态度和言谈举止不禁会让人怀疑他是不是真的做程序化的，还负责对接投顾这一块。他的 QQ 状态是“突然觉得皮带松了，暗喜减肥见效，低头看看，MD，断了”，引来了很多人点赞。朱朗轩这种幽默、平和的品质让他不管在工作中还是在生活中都充满欢乐，不仅自己欢乐，还能带给别人欢乐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在与杨海立的谈话中，他多次提及现在压力不小，但比较自由，有足够的时间陪家人。他喜欢家里人热热闹闹的。他略带自豪地说："我儿子出生那天刚好是长安·古木1号开始运作的日子。"

杨海立是公司的投资总监，负责公司套利团队。他是一个很内敛的人，平时几乎看不出有什么情绪波动，他对金钱不太苛求，觉得能维持生活就好。朋友们评价他是一个话特别少、沟通能力不强、创造力很强的人，"信义根行"这四字成语是他自己创造的，也是他最喜欢的。他说："诚信守义是做人的根本，有了这个根本，我们才能走得长远。"《易经》有云："利者，义之和也。"他希望自己为期货市场尽点力，"套利的本质是能缓冲市场过度投资的力度，同时投机很大的时候套利才会有很大的空间。"他说，"我不想因为工作影响家人生活太多。"

被称为"期货北丐"的傅海棠先生曾说："宇宙永恒，天道平衡，变化循环，持续发展。"平衡是最大的天道。其中，生活和工作两条腿能平稳迈好的，这点不得不让人佩服和学习。



2014年规划

古木投资就像是一棵正在茁壮成长的树，一刻不停地往下扎根，往上抽芽。目前（3月3日），古木正在着手发行他们的第三个结构化产品——泉帝古木1号，主要沿用之前得出的成功投资模式。徐洁提到他们第四个产品已经开始准备，跟之前的产品相比，最大的特点是双投顾，他们计划从外面引进一个投顾团队。因为古木投资本身核心投顾少，这是古木在接下来发展过程中不得不走的一步，那么接下来如何选外部投顾，如何利益共享，如何磨合等都是对古木投资的一个挑战。第五个产品，他们计划发一个FOF，对这个产品投顾的希望是这个投顾是非常稳健的，或者是很有潜力的。他们的目标是根据自己的经营能力，找有潜力的投顾，然后打造自己的资金池，成为一个资管平台。

金融市场变化莫测，一个核心投顾少的团队在这样的市场中利弊如何，这最主要的还是取决于这个团队的核心领导团队，他们是随着市场趋势的变化而灵活变化呢，还是坚持自己的初心坚挺地往前走呢？时间会告诉我们一切。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力道资本：

好的团队需要攻守兼备

2014 年 3 月，七禾网李婷综合之前七禾网对力道资本的创始合伙人、投资总监的专访以及相关报道和交流，根据所得体会和总结撰文本次的【走进私募圈——力道资本】。



曲折的“金领之路”

“未来的金领之路——期货从业人员资格考试培训”，就因为这一句简单的培训广告标语，将逯智勇带入了期货市场，铸就了现今的力道资本。

逯智勇毕业于上海交通大学理工科专业，原本可以在自己的专业领域里发展，但因为不甘心安于现状，他毅然放弃了原来的工作，重新寻找适合自己的行业。在 2003 年的时候，逯智勇因为偶然间看到一则期货公司的培训广告，然后就一头栽进了期货行业。当七禾网在采访中提及是否是因为期货的魅力而将他吸引到这个行业时，逯智勇则表示这只是因为一个阴差阳错的机会，使他误打误撞进入了期货行业。同时据七禾网的深入了解，当时逯智勇看到了一则培训广告的标题：“未来的金领之路——期货从业人员资格考试培训”，让正处于人生以及事业彷徨期的逯智勇找到了新的希望。

进入期货行业之初，他并不是一开始就做交易，而是先做经纪人。据逯智勇回忆：“刚入行挺艰难的，开始连基本工资都没有，印一盒名片都要自己垫钱，但感觉这个行业挺有意思的。”刚踏入这个行业，逯智勇也扫过楼，走遍了可能出现客户的地方，最终找到了一个做铜贸易的机构客户。不久之后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逯智勇觉得期货交易更加吸引人，他便开始着手研究交易。谈及当时的想法，逯智勇自认为是“幼稚可笑的”：“如果每天赚够500块，一个月20个交易日就能挣1万块，这样可以超过绝大多数的同龄人成为高级白领了。”对现在的他看来，这种想法对交易思想是个错误的引导。

进入期货行业之后，逯智勇并没有安于现状，简简单单做一个经纪人，而是对各种相关的工作做了尝试，从期货公司到投资公司，再返回到期货公司再到现货企业。这些经历让逯智勇对期货交易有了自己独到的见解，同时对市场的发展也更有信心了。与大部分初入期货市场的新人一样，逯智勇刚开始交易时看了许多有关交易方面的书籍，但真正做交易的时候又完全是另外一回事了。用逯智勇自己的话表示就是“交易完全没有了章法”。作为一名优秀的交易员，时常对自己的交易进行分析、反思、总结是少不了的。尽管在初期逯智勇走了很多弯路，但是通过对交易思路的反思，他开始学习和思考市场的长期规律，并逐渐认识到趋势交易的价值。逯智勇在接受七禾网的采访时曾表示：到了2005年、2006年的阶段，已经对经纪人的前途失去了希望，自己做了两三年的交易之后，也没有摸到门路，那时候已经觉得期货没有赚钱的可能了，来来回回，最终归于0。特别是2006年或者前后的那段时间，是逯智勇期货投资生涯十个年头里面最低谷的阶段。一个偶然的机会，他在一个期货公司的网站上看到了关于罗杰斯的著作《热门商品投资》的介绍。这本书开阔了逯智勇的思路，让他认可并最终形成了趋势交易方向，然后开始付诸实践。虽然不能说逯智勇是从这本书里获得一个直接的成果，但是让他有了一个方向性的东西，使他领悟到要有足够的时间，利润才能出来，价格波动的空间才能出来。随后，逯智勇开始减慢交易频率，通过对市场的不断认识、学习以及对交易策略的不断反省和调整，渐渐地逯智勇摸索出了一套自己的交易策略——趋势交易。这些年逯智勇敏锐地捕捉到了白糖、棉花和豆粕的趋势性行情，并取得了不错的收益。他的交易方法逐步完善，并在市场中得到了验证。在2012年第六届《期货日报》全国期货实盘大赛轻量级中获7月份月度冠军（月度收益率为597.49%）和全程总排名亚军（全程收益率1602.86%）。逯智勇在比赛中所获得的高分，从表面上看主要得益于6月、7月取得的业绩，但是放到更长的时间段来看，不仅仅是前面等候两个月时间，其实在第五届实盘大赛之后，他就开始关注豆粕，然后逐步操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





精心打造专属品牌

在期货市场历练了 10 多年的逯智勇，对这个行业的认识相对也比较深刻。早在 2012 年接受七禾网的采访时，他就认为这个市场包括从现在开始到未来，主要是三种路径。第一，个人投资者。就是个人投资者在市场中仍然有生存空间，但是空间有限。第二，作为现货机构。有产业背景的企业，结合自己现货经营的需要来参与期货市场。第三，真正专业的投资机构。当时他就表示希望自己从一个有阶段性成功经历的个人投资者向专业的投资机构转变。

经过多年积淀，逯智勇拥有了可以在期货投资领域进一步发展的资本，目前他已经成立了自己的投资公司——力道资本，希望未来能够在国内成为优秀对冲基金这样专业的投资机构。从力道资本的网站介绍中我们看到，目前有核心的团队人员，一个特邀顾问，一个高级顾问以及一个风控顾问。但他们仍然在寻找和他们的团队、投资理念契合的人才。力道资本在整个投资体系架构中，有投研的力量，有执行团队的力量，有风控团队的力量，这几块各司其职、分工协作，而不是采取传统的基金经理的模式。他们的投研、决策和执行是分开的，投研为决策服务，决策下达的指令由执行团队来做，而不是做运动员的人又做裁判。这样能有效规避风险，同时能够让投资的业绩更稳定一些，而不是像个人投资者那样出现大起大落。力道资本的优势就是个人对大趋势模式的思考以及让这种模式能更加细化、更加完善。这种优势体现在可以操控更大的资金，能够规模化发展的一个潜力。期货行业已经进入了资产管理时代，力道资本也与时俱进，他们在向多策略、多品种的模式转变，团队里的投资顾问也开始分散一些资金去做新的品种。力道资本在经营中努力实现收益相对平稳增长，风险也相对可控的模式。而作为投资总监的逯智勇也希望未来建立相对稳健、能保持长期发展的运作模式，“通过制度约束和团队合作，在行情判断、建仓、持有阶段会做得更好。”

力道资本注重交易体系的建立和完善，第一是对行情的研判，有一套自己的原则。第二是决策，什么时候入场、什么时候出场，对做多、做空的选择。第三是执行。前面是在纸上谈兵的阶段，执行要落实到交易中去。第四是风控。力道资本作为一个专业的投资机构，利用团队化、制度化的优势，集中力量去做对行情研判的工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力道资本秉持的是团队的力量，因为一个人的力量是有限的，而一个团队里每一个成员都会有自己的特点与优势，组合在一起之后相对而言犯错误的机会就会减少，毕竟多了好几双眼睛一起盯着市场。作为一个专业的投资机构，良好的口碑是必备的工具，逯智勇也曾表示：做不好不如不做，要做就一步一个脚印，不能急功近利，先把基础打好，再谈发展。据七禾网了解，逯智勇参加《期货日报》全国期货实盘大赛，其中有一个原因就是想通过这个大赛提高力道资本的知名度或者影响力。力道资本正在精心地打造专属自己的品牌。



不再孤军奋战　坚信团队的力量

在2013年的时候，逯智勇再次参加了《期货日报》的全国期货实盘大赛。与2012年参加比赛时不同，这次并没有将所有的资金都放在豆粕上，而是加入了更多的品种。比赛期间，根据团队的研究报告和综合策略，豆粕处在熊市格局。而从他个人的角度分析，8月豆粕存在上涨的可能，当个人和团队的策略出现冲突时，他选择相信团队。结果这个阶段的行情踏空了，公司的收益也有所回调，所幸的是，仍然依靠团队的力量，在9月的操作中取得了较好的业绩。虽然8月的行情踏空了，但是逯智勇表示自己从来没有后悔过，因为他相信团队的力量。一个团队想要盈利，需要具备的品质是什么呢？用逯智勇的话来回答就是：“好的团队，就要攻守兼备，有好的投顾，同时要有好的风控、好的策略研究员”。而作为一个团队的管理者，他也对自己进行了定位。“过去，我是一个农民，现在，我要做农场主。”以前做交易时，自己一个人盯着一个品种，时机到了，自然而然有所收获。而现在的情况就犹如农民种地一样，种地面积扩大了，一个人已经力所不及，这就需要找人和他一起种地。然后寻找好的伙伴，“复制”他的趋势经验，发现或者获取更多的收获机会。

据七禾网了解，逯智勇的公司成立之后，已经运作了五个资管产品，其中三个产品已经结束。特别是发行的第一款产品——力道·致远1期，运作了18个月的时间，期间实现了9次分红。而力道资本远见系列的专户理财产品中，力道·远见1期，运作了8个月的时间，其间实现了4次分红。力道·远见2期，运作了4个月的时间，其间实现了3次分红。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“求是求实”白石资产：厚积才能薄发

2014 年 3 月，七禾网果圆走访了白石资产管理（上海）有限公司，并与白石资产总经理王智宏先生、金融投资部李泉先生等深入交谈。以下内容是七禾网对本次【走进私募圈——白石资产】的体验和总结。



做期货是一件很有幸福感的事情

在风起云涌、潮起潮落、千变万化的期货市场，很多投资者闻“期货”就色变，觉得期货是个高压力、高风险、高死亡率的赌博游戏，一说到期货就联想起腥风血雨的武林，那在白石资产眼中的期货是怎么样的呢?

王智宏认为期货就好比小孩子玩游戏一样，这个游戏充满挑战，我们需要一步步地闯关。他认为首先期货和其他的工种没有什么区别，就是一个流程、一个行业而已。那既然只是一个流程而已，为什么这么多人走不好呢?王智宏说：“他们想讨巧，抄近道，最后他们会发现近道越抄越远。”其次，他说期货跟其他工种的区别在于期货的瓶颈比一般的来得频繁，而且艰苦。“期货是能带来很强幸福感的行业，做期货是一件很有幸福感的事情。”他举了一个例子，做期货好比在雾霾中上升，然后穿过雾霾，发现一切都是那么干净、纯粹，到达一个超然的境界。他一天花很多时间在工作上，“要有成绩，时间上肯定要付出多点，”他说，“做这个行业很幸福，工作和生活在心上隔开很重要，身心上彻底分开。”他提到很多人工作的时候想着生活，生活的时候心里还挂念着持仓，在物理层面上他们工作了没几个小时，可是在化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学层面上，他们很累，没有从心里放开，其实他们一直在工作。

李泉说：“期货对于社会经济形势极具价值，可以帮助企业对冲价格风险，只是很多人扭曲地使用了期货工具。”就工具本身而言，期货市场没有赌性，赌在人心而已。所以作为一个期货市场的一员，要控制好自己的“贪、嗔、痴、慢、疑”五毒，他说：“期货市场走势是由买点和卖点交错而成，输赢往往是交易节奏错乱导致的。”投资交易是他最大的爱好，他也喜欢音乐。他说：“市场节奏就如同巴赫的音乐一样优美，不同周期、不同形态的市场走势错综而成复杂、严谨、美妙的‘赋格曲’，其实道上肯定是相通的。”



给有梦想的人打造实现梦想的平台

白石资产吸引了一批有志之士。在公司人才管理方面，王智宏说：“白石给有梦想的人打造实现梦想的平台，这个平台提供大家成长的机会，同时也给予机制上的保障。”首先，在事业上，个人和企业能找到切合点，做到“同志”，即共同的志向。其次，大家能在各自平台上成为主角，让大家梦想成为可能。再次，利益分配均匀，先谋势，再谋利，“不患寡而患不均”。最后，白石会推出国际计划人才制度，让每一个有梦想的人能在这个平台上实现各自的梦想。王智宏说：“我们先把眼前的义务做好，把应该做的做好了，再去做其他的事情，比如员工的家庭、股东、企业成长等，踏踏实实地来。”

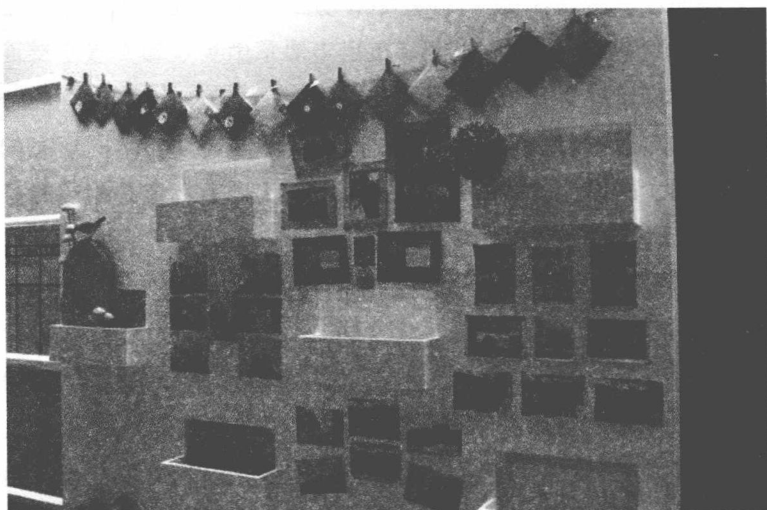
在社会层面上，白石资产从现金资产保值增值和企业客户稳定发展两个角度，以“立足金融市场，服务实体产业”为公司使命，“自利利他”，帮合作伙伴们实现他们的梦想，从而实现自己的梦想。王智宏表示白石在行业的贡献、技术能力的输出、研发的成果、在后金融危机时代如何面对挑战和管理风险这四个层面上做出了一些让他感到欣慰的成绩。同时，他表示黑石的价值理念给予白石很大启发，白石资产自成立之初，便一贯秉承着“受人之托，终人之事，不辱使命”的理念。

王智宏说之前有一家企业连续亏损得非常严重，他们帮助企业完善管理体系，调整公司组织架构、运行机制等，使其渡过难关，稳定发展。白石资产的社会责任是为现代化企业的长期稳定发展保驾护航，为经济社会生态的健康可持续发展而努力，为中国经济的繁荣发展做工作，实现“中国梦”，才是真正意义上的“共赢”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



白石，简约、纯粹、朴素



白石资产的工作环境如“白石”的名字一般很简洁、纯粹，给人一种爽心悦目的感觉，白色的墙壁、茂盛的绿萝、整洁的书架、温馨的照片墙。员工们都是清一色的工作装，简单而专业。会议室墙上写着“求是、求实”“思想面前，人人平等；制度面前，人人平等；风控面前，人人平等”这几个朴实无华的字眼。

王智宏说“白石”这个名字是源于“磐石”，这是3年前做的磐石基金的升级版。另外，他们认为中国未来10~30年一定会出现类似“黑石”的资产管理公司。中国市场现在慢慢成熟，肯定会培育出这样优秀的公司。另外，在美加边界有块冰河时期的大石头，它有很多神话和故事，它就叫“白石”(White Rock)。当然更多的内涵是他们力求于简洁，想把事情做得更纯粹一些。当他们打算用白石注册商标的时候，目标、所承载的社会责任、员工责任、股东责任已经表现得很清楚。白石对面就是“黑石”，这样他们的目标也一目了然了。

白石资产秉持“净、静、敬、竞”的企业文化，坚持诚信铸就品牌，专业创造价值的企业精神。王智宏说：“我们敢于对投资者、对钱说‘不’”“君子爱财，取之有道”，资金来历如果不踏实，不干净，他们就不合作，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是白石资产一直坚持的一个理念。



厚积才能薄发

截至2014年3月12日，七禾网的“期货基金产品每周净值展示”中排名第一的是白石组合1号资产管理产品净值3.626（截至2014年3月11日），白石1号资产管理产品净值1.4383（截至2014年3月11日），成绩也非常优异，白石2号资产管理产品净值1.159（截至2014年3月11日）。

面对如此优异的成绩，李泉的评价是厚积薄发。据李泉介绍：首先，白石自2011年以来大力吸引人才、聘请人才，真可谓是精英荟萃。白石聘请知名经济学家作为投研团队总监，拥有全球化投资的广袤视野；管理层由期货、证券、上市公司精英管理人组成，形成多层次有机结合的管理风格；核心团队成员拥有近20年的投资交易实践经历，保证了公司长期稳健的获利能力；团队成员具备CFA、高级理财规划师、期货从业资格、期货投资咨询、证券从业资格、证券投资咨询等专业资质。

其次，白石在投研体系上的大量投入，全方位、无死角。在资讯技术方面，引进同花顺、Bloomberg、金牛资管软件等。在研发系统方面，白石的研发系统由基本面分析、技术面分析和独创的结构分析三个模块构成。白石资产自己研发并建立起了期货交易品种成熟度指示灯系统，以34个不同的市场分析角度虚拟成34个指标灯，各以强、中、弱代表各角度对市场的影响力。利用权重计算等数据模型来统一管理34个指标项，为期货市场分析带来快捷明晰的指标系统。并且，白石资产将先进的信息技术植入到期货投资的每个环节，比如量化多频交易系统、高频对冲套利系统、多账户下单系统、自动化套利交易系统等。

再次，公司采用“多团队、多策略、多周期、多标的”的策略，所以个别的表现对团队的影响非常有限，这保证了整个产品运行不会受制于单个团队的起伏。白石资产有六个投资管理团队：组合团队、套利团队、对冲团队、量化团队、金衍团队、国际团队。

组合团队以全球化、多角度的视野研究经济与市场的驱动力，通过基本面、技术面和结构面来分析驱动因素及其运行规律。组合团队深层次、多纬度和多维度地分析这些因素背后相同或相反的逻辑规律，并制定相应的套利、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对冲和趋势跟踪策略，进行低相关策略的组合投资。团队综合评估各种投资策略的预期收益率与风险，适时调整头寸分配。

套利团队擅长从产业链一体化视角剖析商品期货运行的内在逻辑及演变趋势，系统研究价格、品种、产品、产业、行业、微观、中观和宏观八个层次，自下而上形成套利交易系统。套利交易品种覆盖期货市场主流活跃品种，采用同品种跨期套利、产业链上下游套利以及内外盘套利等多种套利策略模式，在风险可控基础上实现收益的稳定持续增长。

对冲团队研究及交易的品种广泛，团队拥有精深的研究能力及专业的交易能力，部分成员研究或交易经验在10年以上。团队长期研究、总结并实践多种对冲交易模式，从宏观、行业、结构、库存等多个维度捕捉对冲机会。团队成员研究的品种互补，擅长的交易风格也能优势互补，使得团队管理资产规模稳步增长。

量化团队专注于量化投资领域，团队成员具有国内外名校金融、统计、数理、计算机等相关专业背景，善于运用系统工程、物理和数理统计中的技术和方法来挖掘市场数据、分析市场状态并量化建模，能够为投资者提供专业的资产组合的量化解决方案和风险管理方案。团队善于应用数据挖掘技术对国内外金融市场数据持续进行深度分析，形成市场资金追踪、板块指数等量化分析报告，在公司的主观交易决策和投资咨询上有深入的应用。

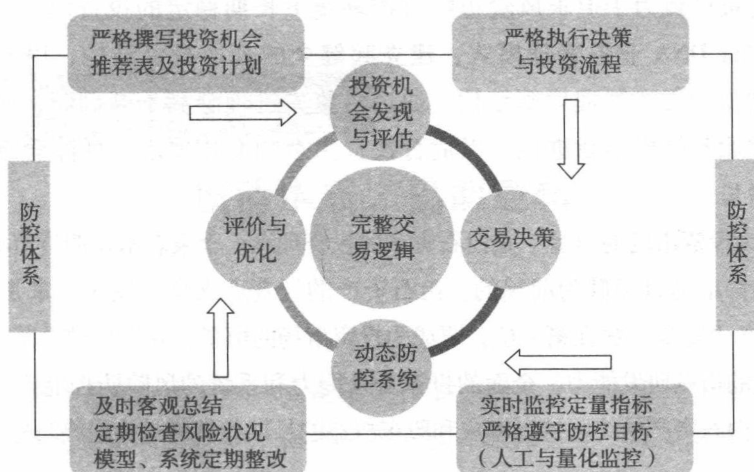
金衍团队专注于金融衍生品研究和投资，涵盖金融期货、证券、期权及其他金融创新产品。金衍团队研究和投资标的创新性强，可以灵活形成多种套利、对冲策略，降低资产管理风险。在大资管和金融混业经营的背景下，金衍团队研究多种模式、多个市场、多种工具，推动白石的资产管理模式的创新，并为稳健投资保驾护航。

国际期货团队以研究和投资海外期货市场为主，涉及欧洲、美洲及亚洲等全球主要期货市场。团队成员研究及交易经验丰富，交易模式以“内外套利对冲”及“外盘套利对冲”为主，单边趋势交易为辅。团队站在全球视野上探索和实践了多种套利模式和盈利模式，使白石实现了投资标的的多元化、交易时间的全时段以及投资风险的分散化。

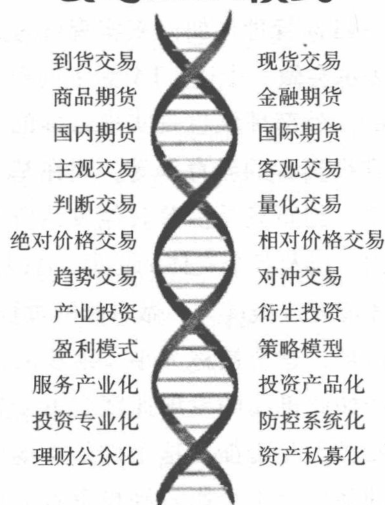
最后，白石资产有非常完善的交易防控系统。白石资产设立了一个合规防控部，采用事前防控、事中监控、事后优化的模式，风控是自始至终的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风控部门叫合规风控部，白石资产注重的是合规，不是单纯地以交易为主，事后优化保证其在每一次的交易之后都有评价，为了下一个的逻辑开始做铺垫和准备。



白石交易防控系统（图片来源于白石资产）



白石 DNA 业务管理模式（图片来源于白石资产）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





成为投资市场的恒星

白石资产致力于追求风险边际可控环境下长期稳定的投资回报。白石资产通过实行 DNA 业务管理模式，建立起健全的公司投资结构，以实现抗周期、抗冲击的资产管理均衡结构。通过借鉴先进理念和不断创新，使白石的资产管理业务结构不断进化，以适合投资生态的变化要求，保障管理资产的确定性增长。

“成为投资市场的恒星”是白石资产的投资理念。李泉表示在期货市场中能做到极致的肯定是以稳健为前提的。白石资产的经营理念是“安全、求是、共赢、卓越”，把“安全”放在第一位，要成为投资市场的恒星，安全稳健是基础。白石拥有专业的市场研发能力，全面的投资交易能力和系统的风险防控能力。在投资实践中，白石资产始终坚持以客户和股东权益的长期稳健增长为最终目标。



期货市场上的下一个目标

“高高山顶立，深深海底行”，最平常的就是最非常的、最了不起的。做企业或者事业肯定有一个目标管理，如何来实现就是过程管理，这都是一致的。第一个三年王智宏表示会做一个以 CTA 为主的资产管理公司，建立现在体系都是为目标做准备的。外部环境也是实现目标的一个重要生态，从法律环境、行业进程、监管到投资者的教育等等，现在基本的要素都具备了。这个行业也没有什么新鲜事，创新只是借鉴其他发达资本市场的路径、演变的过程、从产品到运作方式，以及各个主体的运营。只要把重复的事情做好了，把做好的事情做精了，才能完成做优秀、做卓越的过程。

然而，在国内期货市场，这个被称为小众市场的投资领域，资金瓶颈是显而易见的，而白石资产如此迅猛的发展速度会不会先于行业到达这个瓶颈呢？资金管理规模的不断扩大是否能在这个期货市场中顺利运转呢？管理规模的无限扩张，收益率的降低会不会影响到投资者的信心？团队的扩张会不会增加公司的运营成本？这不仅仅是白石资产所要面对的挑战，也是这个行业内任何一家私募机构在发展过程中所需面对的问题和挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海纳百川刘福厚：摸清本质，搞明逻辑

2014 年 3 月初，七禾网沈良走访了鄂尔多斯兴万福集团，并与兴万福董事长刘福厚先生以及众多兴万福的同事和伙伴深入交谈。以下内容是七禾网对本次【走进私募圈——刘福厚】的体验和总结。



刘福厚其人：信誉第一，海纳百川

鄂尔多斯，这座人均 GDP 曾超过香港，曾在 217 个人中就有一个亿万富豪、15 个人中就有一个千万富豪，号称中国“科威特”的草原城市，如今辉煌不再，整个城市被房地产崩盘、民间借贷崩盘和煤矿低迷三座大山压得喘不过气来。马路上的豪车少了，据说是被债主拿去了，空置的房屋大片大片，烂尾楼抬头可见。

覆巢之下，很多原先是大老板的人物，现在成了负债累累的穷人，很多原先利润雄厚的企业，现在成了减员苦撑的公司，突然之间背债的家庭和有外债收不回的家庭都成为了“普通”家庭。

刘福厚，却是一个例外。

刘福厚现在成功退出实业，手握数亿现金，鄂市能做到他这样全身而退的企业家，少之又少。

他原先在林业局工作，1993 年下海做林业经营，1996 年开始做钢贸，也做过粮食加工贸易和羊绒生意，曾是鄂市最大的钢贸商之一、最大的粮商之一。在朋友和同事眼中，刘福厚是一个性格直爽的人、一个不绕弯的人、一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个胸襟开阔的人、一个独立思考的人、一个眼光超前的人、一个行事果断的人、一个把物质看得较淡的人、一个重情重义的人、一个一诺千金的人。

刘福厚不管是在做生意还是经营公司上都把信誉看得很重，说到做到，并且最怕亏欠别人什么。和他做生意的人喜欢他的风格，他的合伙人、员工更是受益良多，有一个跟了他十几年的同事，在退出的时候，从早年的穷光蛋变成了现在的数千万身家。

2013 年 5 月，刘福厚主动退出钢贸，在此之前的几年里他已在逐步缩减钢贸和其他实业经营，他认为“钢材贸易是在特定环境下的产物，而如今的环境已经变了”，以前房地产大热，钢贸企业闭着眼睛都能赚钱，而如今的银行奉行的是“防火、防盗、防钢贸”，不给钢贸企业贷款了。

现在的刘福厚，除了还养着几百头牛以外，基本上已经退出了实业，他的几个食品加工厂已经出租，建材市场也已经出租，几块土地也在高价的时候出手了（现在还剩下总共一千多亩的林地、农场和建材市场）。

刘福厚说自己是个牧民，喜欢牛羊，或许这是他留着那块农场的原因。刘福厚几乎每天早上 7 点都去自己的农场散步，在散步的时候，顺便分析市场、制订期货的交易计划。

现在刘福厚主要把资金配置在期货市场、债券逆回购市场、相关固定收益市场，几年运作下来，收获不小，俨然已经从一个实业经营者转变成资本运作者。



刘福厚超前的眼光和独立思考的品格

刘福厚做事喜欢摸清事物的本质、搞明事情的逻辑关系，因此他不会学别人一哄而上，也总能先人一步发现问题、抓住商机。

在实业经营中，刘福厚善用超前眼光。他的农场养过牛、羊、猪、鱼等十几种动物，养牛最多时有一两千头，为了把牛养好，他专门去澳大利亚、新西兰考察牧场，学习先进经验，也曾聘请日本神户的专家教授配饲料、打预防针、接生牛犊等技能。刘福厚的粮仓最多时囤过几万吨的小麦、玉米。

对产业周期和经济环境的判断，刘福厚也善用超前眼光。早在六七年前，他就预测到鄂尔多斯的“房地产危机”和“民间借贷危机”。鄂尔多斯市区人口才 50 万左右，在中国这个规模的城市只是中小城市，但在房价一路上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的年代，由于鄂市煤矿的财富效应使得房地产投资异常火爆（在煤矿上赚了钱，要有投资出路，不少煤老板选择开发房地产，政府乐意推进，外地开发商也蜂拥而来），在人少地多的鄂尔多斯，大量的住宅被建造出来（不少成为了烂尾楼）。最终据政府的统计是人均超过 2 套，而据民间的流传则是人均 10 套左右。刘福厚的思考很简单，100 个人里 99 个人都有房子了，只有 1 个人没有，房价还怎么涨呢？如今，当年一万六七每平方米的房子只卖六千多元，当年六七千每平方米的房子则只卖两千多元了，著名的星河湾地产也在鄂市留下了一个烂尾楼项目，据说被套了百亿资金。

对于民间借贷，刘福厚的思考也很简单，他认为民间借贷的本质就是一个人什么都不用做，一年 36% 的利润就赚到手了，而中间根本没有创造实质价值。那么增值的钱从哪里来呢？哪个行业能够始终维持这么高的收益吗？当民间借贷崩盘的时候，鄂尔多斯还流传着这样的话，放高利贷的，有三个结果，一是跑（跑路，最好的结果），二是蹲（蹲监狱，还算不错的结果），三是跳（跳楼，悲惨的结果）。

四五年前，兴万福还在彩钢房里办公时，刘福厚的办公室主任张老师（刘福厚的中学同学，曾做过教师）问他公司什么时候买办公楼啊？刘福厚回答说：已经在盖了。

张主任一头雾水，哪里在盖呢？原来刘福厚说的是别人在帮他盖着呢。因为他判断鄂市不只是住宅会崩盘，写字楼、商铺也会崩盘，到了崩盘时，就可以免租费进写字楼。如今，兴万福一整层的办公楼就是零租金租来的，只要帮房东交点物业费、水电费就行了，要是没人租，物业公司就会把这一层停水、停电、停电梯，房东为了这层楼正常维持着，只能如此。兴万福的一个同事，有一套六七十平方方的临街商铺，现在的租金是一年一万元，他觉得有人租着就不错了。



刘福厚的期货经历：6 年赚了 2 个多亿

2008 年 3 月，刘福厚在网上看到了武汉的退休教师万群炒期货大赚大亏的故事，恰好又结识了一位北京来的懂一点期货的朋友，由此步入期货市场。一开始他只懂做多，不理解做空，用 100 万元做多豆油，遇到了跌停板，追加 50 万元资金，死扛，到了 4 月豆油上涨了，4 月 14 日还迎来了涨停，第二

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



天他平仓，盈利 50 万元。之后资金加大到 700 万元，继续做多，再加资金到 2100 万元，还是做多。到了 2008 年 8 月，受次贷危机影响，期货品种几乎全线下跌，跌了，死扛，钱不够了加钱，到了 2008 年年底，他的亏损达到了 1680 万元，合伙人也亏了 580 万元，账户里还剩 1050 万元。

2009 年初，和合伙人商量之后，刘福厚决定再亏 300 万元就彻底收手，但很快亏损达到 250 万元，离亏损 300 万元只有一步之遥了。幸好螺纹钢在 2009 年 3 月 27 日上市，刘福厚开始专心做螺纹钢这个品种，得益于他多年的钢贸经验，抓住了螺纹钢 3500 涨到 4900 多的多头行情，和从 4900 多跌下来的空头行情，到 2009 年底，刘福厚在期货上已净赚 4000 多万元。

2010 年，刘福厚用 2000 万元做螺纹钢，多空都做，到 8 月盈利已有 2700 万元，但是后续他做空了棉花和橡胶，棉花亏损 700 多万元，橡胶也亏损几百万元，折腾了一圈，到了年底，盈利只有 500 来万元。

2011 年，刘福厚拿 1500 万元做，3 月做多玉米，一直重仓拿到 9 月，中间资金加到了 3000 万元，虽然现货价格涨了三四百，但期货就是不涨，9 月下旬新一季玉米丰收，期货价格下跌，亏损 1000 多万元，他果断止损，反手做空螺纹钢和焦炭，迎来 10 月份一波快速下跌行情，到 10 月 20 日，浮盈达 4000 多万元，可当时没有平仓止盈，后来利润大量回吐，到了年底只盈利了几百万元。

2012 年，刘福厚主要做熟悉的焦炭和螺纹钢，一开始赚钱，但年底时现货和期货背离，期货逆势上涨，刘福厚回吐不少利润。

2013 年，刘福厚除了做单边，还做一些套利对冲，在两个合约之间或者两个品种之间，价差不合理的时候，通过一买一卖做对冲操作。这一年他做空螺纹钢、白银，做多豆粕、菜粕都赚了不少。

2014 年初，刘福厚的观点是“四大皆空”，他放弃了不同品种多空对冲的做法，采用分散多品种多合约全线做空的方法，一共做空 28 个合约。一月、二月两个月就大赚七八千万元，在期货市场的总盈利突破 2 亿元。



刘福厚的期货投资方法：四个方面综合分析

刘福厚在期货交易中擅长总结，并且在进步中不断完善交易体系，交易手法也完成了数次更新换代。比如 2008 年的总结是做期货不能只会做多，还要会做空；2009 年的总结是尽量做自己熟悉的品种；2010 年的总结是对任何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个品种绝对不能盲目地抄底摸顶；2011 年的总结是不恐惧、不贪婪，把利润的一半留给自己，不要把利润全部投向市场；2012 年的总结是某些商品也有金融属性，要谨防它和现货背离；2013 年的总结是，交易所的询价机制、交割规则一般是有利于空头的……

一直以来，刘福厚的期货交易始终有着制订全面和严密交易计划并严格执行交易计划的习惯，还在亏损和盈利中不断提高分析市场和再次制订交易计划的能力，他认为做交易计划时不能老想着赚钱，必须先把亏钱了怎么办考虑清楚。他经常和同事们讲，亏钱不怕，只要你完成自己的交易计划，这一次的亏钱就是给你下一次的盈利打基础，知道这一次怎么亏了，其实就该知道下次怎么赚。他总结，必须要有自己的交易计划，把交易计划走完，不管它赔还是赚都是赚的。

现在刘福厚投资依据的来源，主要分析四个方面：一是期现价差，比如现货价低、期货价高就做空；二是供需关系，比如供不应求的做多，供过于求的做空；三是仓单数量、外盘指数，比如观察仓单的增减和价格的关系；四是商品内在的逻辑关系，比如棉花的临时收储扭曲了价格，而收储政策取消后价格必然会有变化，比如用四等玉米代替二等玉米交割只需贴 20 元，而四等玉米要比二等玉米价格低 200 元，进入交割月的玉米价格会受此影响。



期货上赚钱的刘福厚热心公益

刘福厚这几年在期货市场赚了一些钱，但他深知在期货市场赚钱不是一件容易的事，除了努力实现自我的提升之外，他还尽量帮助身边做期货的人，希望大家能够共同提高。

2011 年年底，刘福厚和内蒙古做期货的朋友们一起发起成立了一个期货民间交流组织——呼包鄂（呼和浩特、包头、鄂尔多斯）期货投资者俱乐部，自然，他被当之无愧地选为俱乐部主席。俱乐部定期举办活动，刘福厚每次都把自己一个阶段的期货交易心得、分析方法、机会预判和大家分享，甚至连自己现在持有什么单子、准备怎么做也和朋友们分享。

做俱乐部活动，需要场地、需要宴饮，这些费用多数是刘福厚支付的，为此他已经公益性地为俱乐部支付了数十万元。2013 年 12 月，刘福厚还请了在国内期货行业被誉为“北丐”的传奇人物傅海棠到内蒙古和俱乐部的朋友

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



们分享期货投资心得和分析方法。

刘福厚身处偏远的鄂尔多斯，但他很喜欢和期货高手们交流，除了把一些高手请到当地交流外，他还自己去上海会见了付爱民、宁金山、杨洪斌、林军等期货知名人士。他的同事刘芸通说，市长请吃饭他可能不去，但如果做期货的高手来鄂尔多斯，他很乐意请客。

刘福厚还和以前的中学同学办了个同学互助会，用自愿参与的形式成立了一个“爱圣基金”的账户做期货，这个账户由刘福厚管理，亏了钱算他的，赚了钱用来做慈善。目前有个同学得了尿毒症，他们准备用赚了的钱给他换肾。截止到 2014 年 3 月 12 日这个元旦后才成立的账户盈利已经有 100% 左右。刘福厚觉得做期货本身是件投机的事情，能把慈善爱心和期货结合则更有意义，也能适当改变人们对期货的不合理看法。



刘福厚的期货团队：决策以他本人为主

据兴万福的同事介绍，刘福厚用人有三原则：动机不纯的不要，拍马屁的不要，不孝顺父母的不要。现在刘福厚的期货团队人数不多，下单员三个，风控员四五个，还有几个管理、财务、行政人员，做决策由三个股东来做，当然主要是刘福厚本人做决策。刘福厚凭借自己多年的现货经验，对煤焦钢产业非常熟悉，对农产品也非常熟悉，加上他对事物本质的探寻、对商品内在逻辑关系的分析、对交易计划的严密制订和执行、对赚钱亏钱的不断总结，他目前的期货之路虽然有所波动，但还比较顺利。不过正如他自己所说的那样，他在 90% 的时间持有 90% 的仓位，重仓交易的他，时刻面临着价格反向波动的大回撤。

刘福厚的儿子刘森也是兴万福团队的一员，现在在公司做财务和资金固定收益方面的工作。刘森毕业后，第一份工作是到自家的面粉加工厂做销售，同时还兼做搬运工。慢慢地刘福厚让儿子融入自己的期货团队，但不允许他做交易，因为他觉得儿子对期货的理解还不够，还需要更多的历练。



刘福厚的期货愿景：能做 10 个亿就挺好了

刘福厚在期货市场已经赚了 2 个多亿，他的名声在期货市场开始响亮起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来，除了俱乐部内部交流外，不少朋友邀请他到外面讲讲课，但他对外的受邀基本上都拒绝了。因为他觉得自己的交易还不成熟，还有很大的提升空间，还需要较长时间来证明到底行不行。他认为等他60岁的时候，也就是再过七八年时间，再来看他的收益情况，如果到那时还赚得不错，那才算是成功的。

对于操作资金的规模，刘福厚觉得以他现在的水平，差不多也就能做10来个亿，更多了或许运作不了，目前他并不追求多大的规模。

对运作基金产品，刘福厚觉得要他自己去推进的可能性比较小，现在做做自有资金就挺好。当然，如果有某些大基金需要他帮忙，他也愿意沟通。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海证投资：

对待期货像对待生命一样

2014 年 3 月，七禾网果圆走访了苏州海证投资管理有限公司，并与海证投资董事长曹恒润先生、投资总监聂磊先生深入交谈。以下内容是七禾网对本次【走进私募圈——海证投资】的体验和总结。





做适合自己的，不刻意

海证投资坐落在有“中国园林之城”“人间天堂”“东方威尼斯”之称的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

苏州。当被问起为什么选择在苏州，而不是其他城市之时，曹恒润说："我大学在苏州上的，毕业后也在这里，对这个城市比较熟悉，上海也去过，觉得不太合适，楼太高了，苏州更宜居。"

走进曹恒润的办公室，赫然映入眼帘的是摆在他办公桌前的一把吉他、一部跑步机、一辆健身车。曹恒润说他之前搞过乐队，是乐队里的贝斯手，喜欢摇滚，喜欢运动，现在有时间的话会去打篮球、旅游。"没有什么刻意的，觉得摆着好看，舒服就好。"他的办公桌前摆着两把椅子，一把是和办公桌配套的皮椅，一把是很普通的竹藤椅，摆在宽大的办公桌前显得是那么的格格不入，曹恒润说："主要是这椅子坐久了腰不会疼，舒服。"

曹恒润是管理学博士，牛津大学金融 EMBA，主要负责公司经营管理、策略制定、公司内部投资委员会和风控委员会之间的协调和对外的运作。公司交易方面主要是聂磊负责的，曹恒润对聂磊的评价是"套利对冲方面很有天赋""思考的多一点，说的少一点"。

聂磊是个 1984 年的年轻帅小伙，但和一般的年轻人特别不一样，他话特别少，情绪特别少。"顺其自然，没什么特别那个，嘿嘿嘿。"这句话在他那里出现的频率特别高。

顺其自然，做自己适合的，这也是他选择套利的原因之一。和做实体一样，要做自己熟悉的东西，虽然看到别人用其他的方法也赚了很多钱，如果自己不具备能力，可能做下来也不见得会有好的结果。他们做套利做了很多年，相对而言方方面面的东西考虑得更加全面一些，因此也一直从事套利交易，做自己适合的，成为一个相对专业的投资团队。他选择的交易品种也是如此，前期有些组合可能会先试单，试单后感觉有利润可做，他就多做一点，如果试试感觉很不顺，会亏钱，那就不做。

聂磊说自己是歪打正着做了期货，大学专业是计算机，一个偶然的机会进入了这个行业，随着研究的东西多了，兴趣点也逐步增加了。他说："工作的时候认真工作，空下来的时间不会刻意，一般想干什么就干什么，想研究的时候就研究，不想研究的时候就睡觉，也许几天不研究，也许研究起来一个月都在研究，自己发自内心想做的时候就会去做。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





期货＝努力＋天赋

莎士比亚说过："一千个观众眼中有一千个哈姆雷特。"同理，对于期货，每个人的看法也是不一样的，有人认为期货只是一个金融工具而已，有人觉得期货就是高风险、高收益的赌博游戏，有人觉得期货能让人产生幸福感，有人闻"期货"色变。那么在海证投资的眼中，期货是什么样的呢？

曹恒润认为期货是一门投资艺术，是一个综合性的范畴。曹恒润表示在团队协作的情况下，有一定天赋的人至少要 5 年的时间才能成为一个成熟的交易者，所谓成熟的交易者是具备稳定盈利的能力。他说："要做期货不努力肯定不行，努力了不一定行，在努力的基础上，有天赋的人才能成为期货中的稳定盈利者。""期货不适合大部分人做，它对人性的要求比较严格，而且期货是个负和游戏，是比较残酷的。"

聂磊说："做交易和性格有很大关系，做期货是件很严谨的事情，我对待期货跟对待我的生命一样。"他从 2007 年大学毕业开始做期货，这七八年的时间里，他说感觉像是走台阶一样，曾有一个阶段反感期货，然后又觉得它蛮好，他把期货当作一份事业来经营。曹恒润对他的评价是"很有天赋的人"，聂磊说："我做交易的时候没有情绪，做交易的时候就认真做，胜不骄，败不馁，要稳得住，如果心态不是这样，可能也走不到现在这个地步。"



交易＝亏损＋赚钱

人在江湖，身不由己。期货这个江湖本来就是"几家欢乐几家愁"的，而至于欢乐还是愁，关键并不完全在于是亏还是盈，而是在于智慧，一种转念的智慧，一种转变看问题角度的智慧。

聂磊表示："交易本身就分为亏损和赚钱两个部分，亏损是交易里面的一个部分，但很多人就觉得交易就是赚钱，就不能以很正常的心态去面对亏损，但做得再好的人也要面对亏损，这个是避免不了的。心态是需要修炼出来的，经历的多了，慢慢地就逐渐完善了。"聂磊曾经从 13 万元亏到 6 万元，6 万元再做到 1000 万元。13 万元做到 6 万元是做套利亏掉的，从 6 万元做到 1000 万元也是套利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

俗话说："河有两岸，事有两面。"亏损虽然让人闷闷不乐，但转念一想，每次亏损都是给自己一次锻炼自己、发现自身问题的机会，然后更利于提升自己，这样心态就会平了。聂磊说："亏损时希望自己从中能学到什么，有所提高，更多地从这个方面考虑，慢慢地就好了。"

曹恒润表示："心态是需要逐步成长的，需要不断修炼的，从心态的角度来看，大家都有很大的进步空间，但每天必须保持正能量，积极是必须的，做期货这一行压力肯定是有的，但也要劳逸结合。"他会随心情听音乐、打篮球、旅游。聂磊也是，一般交易之外就不想交易的事情，他会选择看看综艺节目、打打游戏、打打乒乓球、游泳等。



在做好防守的情况下去争取好的进攻

海证投资在七禾网私募排行榜中注册的"海证投资磊磊"，收益率是77.53%，而回撤率只有5.1%，目前综合得分202.7，在连续数据中排名第一（截至2014年4月24日），那么海证投资是怎么做到的呢？

海证投资的交易风格是在做好防守的情况下去争取好的进攻，风控手段是防守，盈利模式是进攻。虽然套利是低风险的交易，但依然存在一定的风险，他们表示在套利过程中可能因为一些基本面因素的变化，比如国家的收储政策、抛储政策突然出来，对某个月形成了巨大的价格支撑或者巨大的价格打压，落实到合约上，差价会出现快速的变化，如果有人方向看反了，他的亏损可能相当大。

另外一个风险点就是资金面的拉动，这也可能是导致套利发生亏损的重要原因。作为普通交易者，对基本面的掌握相当薄弱，信息也是不对称的，往往做进去以后，遇到有些相对大的资金去朝你的反向拉，如果仓位过重，很有可能会在你还没有取得利润的时候已经被洗出局了，也就是死在黎明前。所以资金面的拉动，也是套利交易中的一个风险点。

再延伸出来，做套利还有一个风险，就是资金管理的风险。很多人认为做套利资金管理相对可以宽松一点，事实上很多人就倒霉在这上面。如何应对和控制这些风险，他觉得技术上解决不了。

海证投资团队目前有十二人，公司有一个投资管理委员会，主要是负责对公司大框架的制定，仓位控制过程管理等，有风控团队和交易团队。风控

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



团队在交易过程中出现亏损的单子要有防御措施；公司还有一个反馈团队，基本上以周为单位进行总结反馈，从而不断修正完善。

海证投资设有一个最大止损线，这个最大止损线不是由决策人员去决定的，流程上他们的风控人员会去做。操盘人员感觉不对的时候允许提前止损，如果到了最大止损线这个位置仍旧没有止损，风控人员会把它止损掉。这个东西不需要商量，不能讨价还价，操盘人员肯定会论证对自己持仓方向一致的理由，往往这个时候就会出问题。应对和控制这些风险，最后要有一道防线，如果能坚持做好，不说赚多少钱，至少可以不亏钱、少亏钱。

现在举办的各种实盘大赛，也有套利组，套利组的亏损概率可能比单边还大，套利第一名、第二名的成绩和单边的第一名、第二名的成绩没法比，但有一点是可以肯定的，十个做套利，可能有八个是亏钱的。这有可能是因为很多高手没参加，但从参加的数据来看，他们觉得很多人在对套利风险的认识上还是有提升空间的。

对于控制回撤，他们觉得只要去做，完全不是一件难事。他们原先是从期货公司出来的，对风险认识得比较深刻。觉得只要做细，回撤肯定是能控制好的。“当然这样做意味着要以降低收益率为代价，因为按照我们的交易模式，如果是把回撤率放大，收益率应该会提高。但现在我们选取的方式就是用降低收益率的代价来控制风险。”



大道至简、勤奋踏实、创新精神、团队意识

曹恒润说：“期货市场知识更新非常快，所以我们要不断地创新，不断学习，行情一直在变，我们的交易模式、投资手法也要有调整，新的东西一直在推出来，我们要一直地学，如果千篇一律地去做，肯定要被淘汰，所以要始终保持一个创新的精神，能够善于吸收先进的、合理的东西来完善自己的交易模式。”

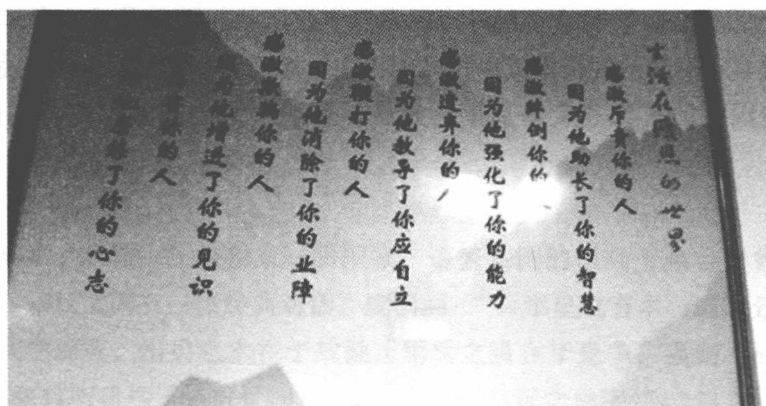
但正所谓“以不变应万变”“万变不离其宗”，曹恒润认为核心交易理念是不会变的，甚至期货市场里不同交易团队之间的核心都是一样的，即所谓的“宗”。期货交易说到底，还是概率和盈亏比的问题。实际上能否控制好概率和盈亏比，可能就是期货盈利和亏损的根本区别点。“大道至简”的道理说到底就是合理地把握概率和盈亏比，不同的只是公司的交易手法和交易模式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而已。他们的交易模式就日内套利对冲而言，更多的是做高抛低吸的模式，隔夜更多的是做一些顺势的交易。

海证投资肯定团队运作的价值，他们觉得个人做资产管理是靠不住的。团队要踏实勤奋。他们认为做交易就跟农民种菜一样，需要一点点耕耘，所以肯定要勤奋，把很多基本的工作做好、做细。曹恒润表示公司从成立到现在虽然还是一个很年轻的团队，但目前基本上没有人员流动。他说给员工职业规划好了，他们就会很踏实，比如规划好从刚开始学习操盘到成为独立操盘手，什么时间段应该到达什么阶段。他说公司采用核心员工合伙人制度，希望公司成为员工们的大树，让员工们在这个平台上能做点事情，都有所成。

 人一定要有感恩精神



在海证投资的办公室，曹恒润有很多摆饰和挂饰，包括《沁园春·雪》的字画，他都说只是觉得怎么舒服怎么来，顺其自然，只有墙上的一副字《生活在感恩的世界中》，他说他非常喜欢和认同，这是曹恒润对自己的要求，并且时时提醒自己和别人一定要有感恩精神。

“为什么很多人走到后来，路越走越窄？因为他们为了点利益，这个也得罪了，那个也得罪了，”曹恒润说，“不懂得感恩的人吃亏终归是自己，我工作这么多年了，深刻觉得人不能只为眼前利益，我们要共赢，周围成功的人一般在感恩这点做得都非常的好。”不断地追求双赢或者多赢，怀着一颗感恩的心、多赢的理念去分配利润，这样才能长久发展。资产管理或者操盘，要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



想长久地发展，人品、道德品质肯定是第一位的。



2014年，我们修炼内功的一年

海证投资刚成立的时候给自己定的目标是三年管理1个亿的资产，这个目标在2013年就提前实现了。对于2014年，曹恒润说今年是他们修炼内功的一年。

首先，海证投资的套利对冲模式中除了沿用过去的主观交易模式，还会加大对量化对冲方面的投入。2014年公司有计划跟外面的团队合作，从而取得更大的突破。这其中就存在着如何寻找团队，如何利益共享，如何有效沟通和磨合的挑战。

其次，套利对冲团队将从短周期的套利对冲逐渐过渡到中长期套利对冲，2014年的目标是短周期的套利对冲规模和中长期的规模一半对一半，长期的目标是将套利对冲的规模做成以长周期为主。海证投资在这个成长的过程中，随着资金规模的扩大和交易周期的延长，可能会面临收益率降低的烦恼和挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中睿投资：

道术结合，艺高胆大

2014 年 4 月，七禾网果圆走访了南通中睿投资有限公司，并与中睿投资总经理顾伟浩先生深入交谈。以下内容是七禾网对本次【走进私募圈——中睿投资】的体验和总结。



期货中的道与术

谋略家、兵法家、纵横家、阴阳家、道家共同的祖师爷鬼谷子曾与其弟子庞涓、张仪之间有一段经典对话。庞涓问："兵学里也有术、道之分?""当然。就兵学而言，用兵之术在于战胜，用兵之道在于息争，强调不战而屈人之兵。"张仪听得愣了，赶忙问："请问先生，口舌之学呢?""口舌之术在于制人，口舌之道在于服心！善言者，言则口若悬河，旁征博引，可使人想不欲想，行不欲行；不言则神定如山，势若引弓之矢，可使人心神不安，如坠五里云雾之中。"那么在期货这个被称为没有硝烟的战场中，何为道，何为术呢?

顾伟浩表示："道就是运行规律，如《道德经》里说的：道生一，一生二，二生三，三生万物，道就是本质，是根源，跟人生一样，是相通的。人生刚开始会酝酿，然后发展，发展中有反复，然后达到兴盛，衰退，然后消亡，期货也是这样。一个行情刚开始有能量的积蓄，比如市场多空双方的演变、供求关系的变化等后面的推动力量，整个市场的心理变化等，然后这积蓄的能量爆发出来，就如人生机缘巧合一般。期货就好比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多次人生一样。”

“天下武功，唯快不破”只是术的层面。顾伟浩说：“比如高频交易、程序化交易更多的需要把术的这点发挥到一个极致，而对于我们做基本面的，我们更多地关注社会经济、市场发展等，知己知彼，然后改进自己的战略战术，比如守正出奇、防守反击、趁势而动、不战而胜。”



做期货很高兴、很快乐

白石资产总经理王智宏先生曾经说过：“期货是能带来很强幸福感的行业，做期货是一件很有幸福感的事情。”顾伟浩，这位在期货市场中风风雨雨20多年的期货前辈，1993年主动放弃国企这个铁饭碗，毅然决然地投入期货市场中，经历了这么多年之后，他很平淡地表达了自己的感受：“做期货是一件很高兴、很快乐的事情。”

回想起当初在国企上班的日子，顾伟浩说：“那时候每天报纸一张，清茶一杯，觉得很浪费时间、浪费青春，而自己本身对市场这一块比较感兴趣。”最初，他从报纸上看到南京石油交易所成立的消息，他想如果哪一天他能在这个市场中交易，那他会觉得多开心啊。“那时候看到时代的巨大变化，城市化建设等的变迁趋势等，我看到未来几年的趋势必定走向市场化，所以就决定趁早跳出来做一些自己想做的事情。”那时从国企辞职是一件很不容易的事情，甚至那时候都没有辞职这一概念，每个人认为自己是国家的螺丝钉，国家和党安排你到哪里，你就到哪里，所以当他提出辞职的时候，单位领导还做了大量的思想工作，但还是没有留住他，他最后还是选择了“下海”。

“通过期货，我们可以了解社会，探究市场规律，期货是对社会进行观察的一个窗口，相比股票，期货能更加真实地反映社会的状况，期货市场更加真实，所以对未来的把握程度会更高一点，”顾伟浩说，“做期货，尤其是研究期货基本面的，必然得有你对这个社会经济的理解，然后把自己的研究思路和想法通过交易来体现，要是市场的发展一步步验证了你的观点，证实了你的推断，另外附带可以通过交易实现盈利，那是一件非常高兴快乐的事情。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

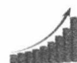


艺高才能胆大

俗话说：乱世出英雄。在如今风起云涌、潮起潮落、变化万千的期货市场中，英雄豪杰层出不穷，革命烈士也是不胜枚举，有人韬光养晦，有人兵行险着，有人亦步亦趋。顾伟浩展示的账户，2010 年 9 月 21 日到 2014 年 4 月 11 日三年多时间获利 173.44%，而回撤只控制在 5% 左右。他刚以投顾身份发行了一个公募基金专户，他预期风险控制在 10% 以内，收益在 30% ~ 50%，不禁有人要问：他是如何面对风险、面对期货市场中的压力、如何把回撤控制得如此小的呢？

顾伟浩表示："期货市场和打仗其实是异曲同工的，知己知彼、分析清楚动静得失，才能利于不败之地。"他认为所谓的压力也好，风险也好，来自于自己对未来、对市场的无知、不确定。处理压力的关键在于尽心尽力。做交易前先把市场的方方面面，比如风险、趋势、多空双方的心理演变等考虑清楚了，对市场的考虑也尽量全面点、深入点，压力、风险就会减轻。一般人看不清当时的局势，所以也就打不出什么出奇制胜的险招。在看清的基础上加上有效的防范措施、有效的准备，则可以进一步减轻压力和风险。但要把这个变化无穷的市场完全琢磨透也是不可能的，所以要加之以适当的推理、操作技巧及过去 20 年的心得经验，才能将风险和压力降到最低，这不是臆断。

尽管如此，但有时候难免百密一疏、马失前蹄，在这风高浪急的期货市场，没有一个人是完全不会犯错的。顾伟浩说："错的时候我们会反思总结哪方面因素没有考虑进去，哪些关键因素没有注意到，也有可能是逻辑上有缺陷，或者思维模式可能有问题，在期货市场，尤其是对主观交易来说，学习能力和反思能力都是至关重要的。"

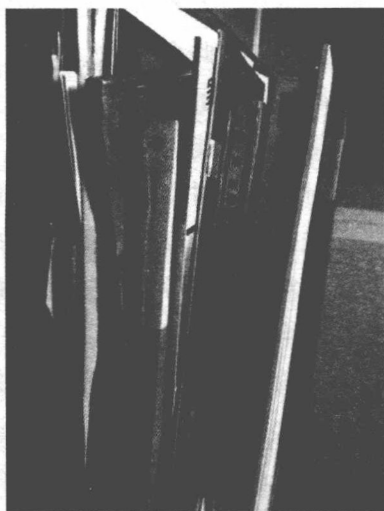


运用中国传统的智慧来取胜

《孙子兵法》云：上兵伐谋，其次伐交，其次伐兵，其下攻城。上等的军事行动是用谋略挫败敌方的战略意图或战争行为，其次就是用外交战胜敌人，再次是用武力击败敌军，最下之策是攻打敌人的城池。这是中国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

古老的智慧之一，也是谈话期间顾伟浩多次提及的。之所以将公司取名为"中睿"，就是运用中国古老的智慧来取胜，以这种智慧来取胜，不用蛮力，"中国传统的智慧在期货交易中很有帮助，"顾伟浩说。他学生时代阅读的《鬼谷子》还经常会拿出来阅读一下，家里有两三千册藏书，主要是金融交易的书、历史书、战争兵法类的书，"以铜为鉴，可以正衣冠，以人为鉴，可以知得失，以史为鉴，可以知兴替，"顾伟浩说，"现在做期货交易也是一样，一个基金产品、一个公司由小到大，由大到衰都和历史一样有类似之处，都是可以借鉴的。"



"泡一杯茶，然后看看书，这是一种很幸福的放松方式，"顾伟浩说，"我好静不好动，性格内向，习惯经常静思默想。"在交谈中，他不时地引经据典，从《孙子兵法》聊到《大秦帝国》，从苏联解体聊到棉花的行情，从商鞅变法聊到王阳明的心学，知识量之浑厚可见一斑。顾伟浩说："做期货一定要坚守战略目标和规则，就如佛教中的'戒、定、慧'一般，戒可以是戒律，也可以是自我约束。《孙子兵法》中有一句话：故其疾如风，其徐如林，侵掠如火，不动如山，难知如阴，动如雷震，这'不动如山'讲的是'定'，一个人行情看多了以后，如果不遵守规则和既定的目标的话，往往会迷失在行情当中，会经常被行情所诱惑，到最后晕头转向。""爱因斯坦说过：'想象力比智慧更重要'，做期货也是一样，有了想象力和布局能力，我们才能看到大格局上的变化，才能更好地设定战略目标。"



我会做期货一直到做不动

中睿投资目前有6个成员，公司一直以研发为主，6个成员都负责研究。主要以中长线交易为主，综合考量各方面因素后，比如什么情况下品种会有大行情，大行情产生的条件有哪些，它的表现形式是怎么样的，它的推动力量来自哪里，它的持续性又是怎么产生的，交易它的风险在哪里，如何有效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地降低风险，时机是否合适，各位成员全面综合考量各方面因素，然后决定怎么做，做哪些品种等。公司也有套利对冲的投资策略，其产生的利润占比大体在三成到五成左右，顾伟浩表示趋势交易与对冲交易应该是兼容统一的，选择的核心还是安全性与盈亏比的平衡，套利总的思路与趋势交易的思路是一样的，背后都需要考虑市场的核心推动力的产生、发展、转化等因素，套利只是更多地关注生产与消费端各个相关品种间的转换动力。

经历了多年的市场反复实践与磨砺，中睿已经建立了有效的分析决策体系，可以帮助他们正确理解经济运行结构，把握商品涨跌规律。他们确立了经受市场长时间考验的交易与风控体系。未来一段时间，金融市场快速发展，新的商品、新的交易手段推出很快，这需要他们在研究上加大投入，交易上拓展新的工具，以适应形势发展。目前中睿 6 名成员主要是研究基本面，交易是附带的，公司没有专业营销团队和客户服务团队，这就面对着两个主要问题：（1）公司可能会需要把一部分业务外包给外面的团队，那么就存在设计合理的利益共享的问题。（2）中睿如何精选外部合作团队及与他们的高效沟通和分工执行问题。

当被问到大概什么时候准备退出期货市场，顾伟浩很自豪地说："做期货其中一个好处是其没有年龄限制，所以我会在期货市场里一直做投资，会一直做下去，直到做不动为止，至少到 70 岁还是要做的。"顾伟浩现在已经把期货投资融入进了生活，除了休息时间，工作日差不多都在做和期货投资相关的事，晚上睡觉前还看看书、看看交易。

近年来期货发展越来越快，随着新一轮的改革和创新，期货正进一步地吸引着越来越多的人。顾伟浩认为期货吸引人的地方主要是：（1）期货品种的价格波动，起起伏伏；（2）期货的杠杆让人产生幻觉，以为期货是一个有暴利的市场。对此，他提了以下建议：（1）如果要真正进入这个市场，一定要对市场非常了解，这个市场是非常残酷的；（2）进入期货这个市场前要多学习、深入了解这个市场，其实这个市场的真相是大多数人都是铩羽而归的；（3）对自己也要足够了解，知道自己的优势，而且不要轻视市场中的对手。目前，平均水平的交易者在期货市场中是亏 10%，如果你能盈利 10%，你已经是属于 20% ~30% 的高手了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





成为真正意义上的对冲基金公司

顾伟浩就如一位稳扎稳打、久经沙场的将军，他在期货市场经历了大赚大亏，多次起伏之后感觉到市场虽然会提供很多很大的机会，但也伴生着巨大的风险。如想要在这充满风险、陷阱遍布的风险市场长久立足，必须要有很强的风险意识和防范手段，不然一次意外足以让人毙命，所以他做投资一丝不苟，就如他平时的穿着一般，西装、衬衣、皮鞋，还有整齐端正的发型。

“其兴也勃，其衰也忽，资本市场是很残酷的，所以产品发不发，发多少规模都不是最关键的，最关键的是把交易做好，”顾伟浩表示，“首先，公司目前研发方面还是有所缺欠的，研发人员还需扩招；其次，研发的广度和深度还需要提升，目前我们只是定位我们比较擅长的产品，但这是不够的；最后，在现货调研方面没有优势，化工产品专业知识方面浅薄，所以接下来会招专业人员来加强这部分的研究。”

顾伟浩说：“我们计划把公司做成一家对冲基金公司，拥有全方位的交易模式，宽大的交易空间，包括外盘、内盘、股市、期权、债券这些模块的有效融合，从而在一个账户、一个产品上都可以实现全方位、一体化的投资。”他希望通过运作中睿元葵这一公募基金专户产品这种形式实现各种交易模式的融合，如果这条路走得好，以后也会一直走下去。公司要发展，就要选择发产品，但同时压力也会增加，但公司在发展中必须接受压力。

以稳为主的投资策略在如今好戏不断的金融舞台上是否能够让投资者们满意呢？从一位纯粹的操盘手到渐渐地成为行业里的公众人物，开始参加行业聚会，从一开始低调地管理自己的资金到管理市场上投资者的资金，无论从心态上还是在手法上，这都是一个不小的挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

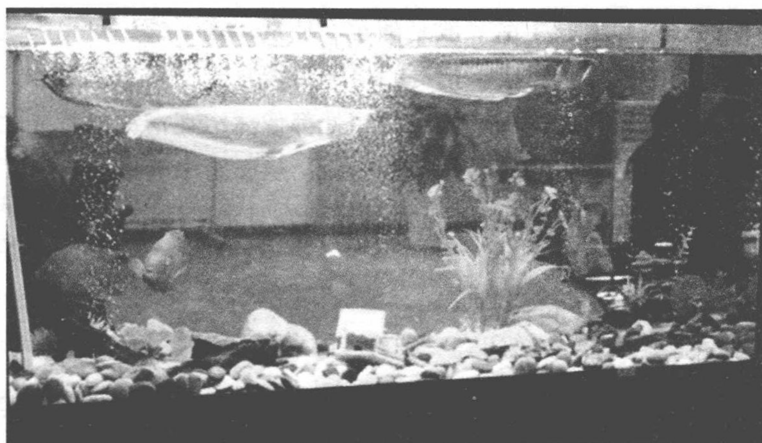
美好投资：

活着，享受复利的美好

2014 年 4 月，七禾网果圆走访了南通美好投资管理有限公司，并与美好投资法人代表、董事长张毅先生和总助、渠道部经理杨易庸先生深入交谈。以下内容是七禾网对本次【走进私募圈——美好投资】的体验和总结。



投资是一种生活方式



南通东临黄海，南临长江，是长江、东海、黄海三水交汇的地方。美好投资就坐落在南通市区濠河边上，一个风景秀丽、非常适合生活的地方。美好投资办公室非常朴素，中间被一个鱼缸分成两块，一边是交易团队，一边是其他团队。鱼缸里面养着金龙鱼、清道夫等，它们已经在这个鱼缸里生活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了好几年，年复一年，看着美好投资走过一年又一年。

张毅说："不是一家人，不进一家门。"美好投资的高管们几乎都是清一色的黑色布鞋和休闲裤，给人一种非常轻松的感觉。张毅说："从 1994 年接触期货以来，这么多年了，我觉得投资已经成为一种生活方式了。"他说他一天不工作就感觉像少了点什么，有时候他陪别人出去逛，心里想着还不如去公司上班来得有意义呢。他花在工作上的时间和精力非常多。周六公司的研发团队一般都是上班的，就算平时他也会经常不由自主地想工作方面的事情。易庸也是如此，他一般都是晚上 8 点一刻才从公司下班。易庸说："找到一件喜欢做的事情在做是不会觉得累的，随缘而动，没有压力。"张毅也说："这几年压力越来越小了，压力太大了不好，靠压力变成动力是不能持久的，关键是自己内心里有向上的动力，要自己内心想去做。"

《易经》乾卦九三有云：君子终日乾乾，夕惕若，厉无咎。爻辞的意思是：君子终日勤奋不息，晚上还戒惕谨慎，反思自身，就能避免过失，不至于使自己陷入不利之境。这告诉我们要不断地提升自己，同时也需要小心谨慎。易庸说："张总是个非常谨慎的人，这也是他能走过这么多年的原因之一。他很沉稳、低调，是我生命中的贵人，是我的导师。"这是到目前为止，我听过下属对上司最高也最真诚的评价。张毅很随和，言谈举止跟别人没有距离感，他的为人和他的生活一般是随意、朴素，这不禁让我想起之前师父贤宗法师对我们的教导：我应该把身心培养得像月光一样慈悲柔和，宽大自己的心胸，燃起智慧之光，每个人与我相处都像沐浴在清凉的月光之中，这是爱的真谛，人格的升华。交易是一种修行，从交易中养成的谨慎、低调沉稳、包容等性格又会影响自己的行为从而映射在日常生活中。



善于利用这个时代

美好投资在展示业绩时有一个很独特的注明："以上投资业绩真实可靠"。张毅说："咱们水果上不打蜡，成绩不造假。"这几年到底是什么成就了美好投资如此美好的成绩呢？

张毅说："这个主要和选择有关系。通货膨胀加危机是我们这个时代的一个特征，这个特征导致市场波动率加大，而且这个特征还能持续 5 年到 10 年，这给我们提供了一个获利的土壤，我们在这个时间段里用了一个适合这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个时间段的模型，我们的收益率就会好。”他表示几乎每年都有行情，并一一举例：2014 年煤炭下跌行情，2013 年贵金属暴跌行情，2012 年楼市危机，导致螺纹钢和焦炭跌得比较多，而通货膨胀体现在豆粕上涨，2011 年欧债危机，2010 年行情在棉花上，2009 年政府对经济的刺激，2008 年经济危机，2007 年是农产品的通货膨胀。他说自己大约看到了 1/5 的行情机会，其余的行情是交易系统抓住的，这也是程序化系统的一个优势：行情看不到但能做到。张毅说：“这个时代适合做趋势跟踪，我们要善于利用这个时代的特征，如果用来做对冲套利等就有点浪费这个时代了。”

美好投资是全品种多策略交易，期货品种的筛选是根据交易量和趋势性确定的。他们采用“间苗”的方式，即秧苗长得好的就继续让它长，长得不好的就掐掉，让亏损限于小额，让利润充分增长。



期货让人生更加精彩

期货之所以那么吸引人自有其魅力所在。张毅说：“做期货就是做贸易，而且没有局限性。”为什么做期货是做贸易呢？他表示我们在做贸易的时候赚的是差价，这个和期货本质有很大的相似之处，都是为了赚取买进卖出的价差而已。但比起贸易，期货同时能做的品种更多，能投资各行各业，做好多贸易，而且不用考虑航运、时间等因素，期货这一刻买了，下一刻就可以卖了，所以相对于实体贸易来说，期货几乎没有局限性，所以说做期货就好比做了很多行业的贸易，期货能让人生更加精彩。张毅说：“我很羡慕演员，如果有一部片子演皇帝，他可以去体验一下皇帝是怎么样的，如果今天演乞丐，他就可以去体验一下乞丐的生活。所以演员一辈子相当于别人的好几辈子。期货也一样，可以浓缩人生，这可能是它的魅力所在。”

但同时期货是个很残酷的市场。首先，在时间成本上，期货和一般职位不一样，比如一般职位经过二三十年的积累，已经成为主治医生或者厅长等，但期货很残酷，很有可能那时候你倒下去了，最后比一般老百姓都苦。其次，这个经历是非常曲折的。张毅之前也经历了赚赚亏亏的 10 年。市场会通过让你亏钱，把你的自信打下去，如果最后能摸到门道也是非常幸运的事情了。

在期货这个市场，投资者要想长久盈利，首先不是试图追求金钥匙，也不是规避风险，而是管理风险。而且交易者必须有自己完整的交易策略，所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谓“自己的”一定是区别于其他人的策略，有自我的元素，并且这套策略一定是在逻辑上站得住脚的，在构建之处立意要相对正确合理，这样以后修正、调整、提升的空间才大。所谓赢家必然是指长久的赢家，而要想长久地生存并赚取利润，首先要做的就是清楚自己交易策略的风险点在哪里，然后想办法去控制风险。

美好投资程序化交易已经形成稳定的交易流程。他们用真金白银在市场中实盘运作了 7 年，可以说市场走势能遇到的大部分问题，他们都经历过，并且留有完整的一套应对方案。现在公司交易完全自主化，公司的日常交易完全由交易程序化系统发出信号，投委会根据规则发出指令，交由交易部手工下单，并由风控部负责风险控制，不存在任何的人工干预环节，对于行情，不预测、跟随趋势，全品种覆盖（只要符合交易量和趋势性条件的品种都做）。



活着，享受复利的美好

当今中国的期货市场正在不断地完善，与此同时，越来越多的健儿们正不断地涌入这个市场，但是真正能在这个市场中依靠交易而长久生存的又有几个呢？在这个优胜劣汰如此之快的期货市场，有几位能成为真正的寿星存活下来的呢？

风卷残云，胜者为王；大浪淘沙，沉者为金。张毅从 1994 年接触期货，到 2009 年正式成立美好投资至今，几乎历经了新中国期货市场的全程。他第一份工作是在 20 世纪 90 年代初在苏州商品交易所做红马甲，从交易所出来后一直在期货、股市、外汇上从事自主交易。从 2007 年固化自己的投资策略至 2009 年创立公司期间，他还客串了国内某知名期货公司一家营业部的副总经理。目前采取的程序化交易是从 2007 年开始的，当时几个亲朋好友自己集合一个账户，2008 年的收益率为 306%，超过本金的三倍，经过七八年不断探索和优化，目前已经形成了一整套的交易流程体系。国内市场还处于成长期，随着市场的逐渐完善，参与市场直接交易的个人会越来越少，大部分都是以理财产品的方式，由管理产品的投资公司直接参与市场博弈，所以说成立投资公司也是顺应金融市场发展的大趋势。

“美好未来，投资现在”这八个大字就挂在公司的大墙上，易庸说：“未

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来和现在之间有个时间差，这个时间差正是复利的魅力所在，也是告诉我们活着才能享受复利带来的美好。”“复利增长就是投资要从现在开始，就是要我们致力于通过现在做合理正确的投资，为客户也为我们自己包括员工带来优质而美好的未来生活，早日实现财务自由，”张毅说：“活着、复利、时间，首先要活着，就像我们开车，上车后第一个动作就是系安全带，风险意识必须要有。”虽然办公室的人都认识张毅，但他脖子上还是挂着名字牌，他说：“这是一个习惯问题，工作了这么多年，这也是做程序化的一个特色，已经把遵守规则带入生活中，比如我开车很少有违章，如果不遵守规则就会有事故，反而会影响速度，所以养成好习惯也很好，跟交易也有相通之处。”



成立公司是因为有使命感

孟子曾说：穷则独善其身，达则兼济天下。每个人都有每个人的使命。张毅的投资收益从 2007 年至 2012 年为 38.37 倍，年复合增长率高达 68.85%。具体如下：2007 年 52.1%；2008 年 306.24%；2009 年 24.15%；2010 年 84.36%；2011 年 41.93%；2012 年 41.60%；2013 年 37.80%。既然张毅在 2007 年、2008 年有如此高的复合增长率，而且作为自由投资者，压力肯定比现在运行企业小很多，生活肯定比现在更加舒适，那么为什么张毅选择成立美好投资呢?

张毅说：“这个是下了决心的，每个做企业的都有使命感和理想抱负，做自由投资者的时候很自由，然后我就不断反省自己，不能浪费时间，要做出点东西，这是使命感。”张毅说做企业就跟种一棵树一样，看着它枝繁叶茂了就很爽心悦目。张毅在 2000 年儿子出生时在老家种了几棵树，那时候就胳膊那么细，现在则很粗壮了，这个星期天会回去看一次，看着树一天天长大很欣慰。



发产品就像是开大巴车

美好投资在 2007 年开始至今连续 7 年持续盈利，旗下美投 1 号 2012 年在全国私募排排网排名第三，获利 83.54%；美好华腾基金是美好投资尝试运行的第一只基金专户，美好投资旨在通过这只用自有资金发行的基金来摸索，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



熟悉基金专户大资金管理的道路。美好投资在 4 月底发行一只面向客户的基金专户，这只专户里面会加入回撤控制策略，操作更加稳定。

张毅说："我们的目的是为了赚钱，不是为了曲线好看，自己专户操作和客户基金产品是不同的，自己专户操作就好比开赛车，速度可以非常快，路上也可以很颠簸，反正我们也颠惯了，这样我们能很快到达目的地，但开赛车有个缺点就是载客量少；做基金产品就好比开大巴车，我们开车要考虑车上这么多乘客的感受，我们开得稳，不能太颠簸，最后也能到达目的地，这是做产品要的态度。"



"美好"的未来

正如张毅的座右铭：永不止步。张毅说这是一种不断进步、不断成长的态度，就像一棵树需要不断吸收新鲜的空气和养分一样。做投资肯定会遇到很多坎坷，但我们要以乐观的态度、更加积极向上的态度去坚持。

2011 年到 2012 年，美好投资就开始了对股票程序化的研究，经过 2013 年实盘验证了一年，2014 年下半年公司会逐步涉足证券市场。他们计划以后发一只混合型产品，是以股票为主，期货为辅。易庸分析说："为什么公司 2008 年和 2013 年的收益率比 306.24%：37.80%，即大约 9 倍的关系，因为 2008 年与 2013 年的市场波动率也是大约 9 倍关系，这也是程序化交易的一个特点：跟市场波动有很大的依赖性。"也就是说某一年如果期货市场的波动率很小，则美好投资的收益率也会很低，甚至不赚钱或亏钱。为了突破这个瓶颈，美好投资将涉足证券市场，假如商品市场不波动，即市场稳定了，对实体经济有利，那么证券市场会非常有利，这就是宏观意义上的对冲。其次，期货市场自身的瓶颈问题。纵观整个世界上任何一个国家的经济体，期货市场都是一个小众市场，这个市场将迎来一个资金瓶颈问题，所以公司的发展速度和中国期货市场的发展速度谁快谁就先到达这个瓶颈。美好投资年复合增长率高达 68.85%，这个发展速度会很快遇到资金上的瓶颈。易庸表示，公司资金到了 5 个亿就会有影响，按目前市场增速来看，到 10 个亿左右，策略有可能被充满。所以涉足股票市场，让期货和股票相结合的投资策略是相当明智的。美好投资目前管理 1.8 亿元资金，计划未来两年资金规模达到 5 亿元。

最迟到 2015 年美好投资将在上海注册成立资产管理公司，计划将营销团

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

队等前端放在上海对冲基金园区，研发团队则继续留在南通。为什么会有这样的安排呢？张毅说："公司的人员稳定性很高，首先当然是大家有共同的愿望，其次，薪酬工资高于市场的平均水平，当然还有城市的选择，南通的优势是不浮躁，比较安静，相对于上海来说成本也比较低，这样利于研发团队和操作团队的稳定性，而上海这个金融国际化大都市比较先进，信息交换速度较快，对流充分，我们这样安排可以兼顾两个城市的优势。"

美好投资自2012年就开始了对上市公司的研究，研发团队周六不休息，对各个行业的上市公司进行研究。张毅表示公司计划5年后成为一家上市公司或控股一家上市公司。对未来有美好的期许及规划很重要，但更重要的是当下的每一步，投资就貌似刀口上舔蜜，收益和风险共存，但所有的一切都建立在"活着"的基础上。当下步步为营，共同期望美好的未来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杰询投资：

团队作战，众志成城

2014 年 5 月，七禾网果圆走访了上海杰询投资管理有限公司，并与杰询投资总经理胡晓波先生深入交谈。以下内容是七禾网对本次【走进私募圈——杰询投资】的体验和总结。



立足上海本土，走向国际化

一走进杰询投资，你感受到的专业气息和整洁程度完全不亚于你走进大银行时的感觉，前台专业的招待和清一色的黑色工作服、一丝不苟的摆饰都会让你有一种国际化的感觉。杰询投资是一家立足于上海金融市场的本土私募，胡晓波说："如今金融市场更新得太快，2014 年我们要继续提升自己的核心竞争力，持续推进自己的研发能力和交易能力，只有这样，我们才能跟上金融市场的步伐，然后走上国际化、全球化之路。"

虽说上海是国际化大都市，但在金融方面，上海的金融市场远远没有海外的成熟和健全，海外的市场会更大，竞争会更加激烈。胡晓波说："集团有海外市场，这是杰询的一个天然优势，2014 年我们的团队会进一步扩大，养足人才，这样到了国际上才有竞争力，将来是需要人才的。"



放下的目的是为了拿起更好的

"拿得起，放得下"是一种人生的智慧，对于当今浮躁的世人来说，有多少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人能真正做到呢？当不得不放下时，最多拿来当一种托词罢了。当胡晓波说出“放下的目的是为了拿起更好的”时，我不禁对他竖起了大拇指。

胡晓波是上海交通大学 MBA 硕士毕业，2004 年之前他在上海期货交易所附近的银行工作，对期货交易所里面做的事情很好奇，觉得他们做的事情很神秘，于是他开始慢慢地接触期货，一接触后发现期货这个新兴的金融行业充满了创新和活力。到目前为止他在一家期货公司一待就是 10 年，从基层员工开始一步步到目前投资公司总经理，历任了期货公司贵金属与能源研究员、首席培训师、市场部负责人，并先后担任期货公司数家营业部总经理，期货公司副总经理，他是属于最年轻的一批高管。

胡晓波说：“如果说只是为了薪资等方面考虑，做营业部经理或者期货公司副总经理是最舒服的。”之所以放弃所谓的高收入，来担任投资公司的总经理一职，也是想对自己的综合素质有一个提升，对经验有进一步的推进。他在工作上是很执着的。在交谈中，他是三句话不离本行，“我觉得我是只要认定的事情就会一直坚持去做的那种，”胡晓波说，“这么多年过来了，做事但求无愧于心，但工作上的压力从来不会对我有困扰，我不会把工作上的压力带入生活。”在生活上，胡晓波是比较随意的，他觉得生活中平平淡淡地过挺好的。他各种娱乐、各种活动都喜欢，个性上比较喜欢安静，比较喜欢喝茶，他看书比较多，比如国学的书和一些对经书解读的书籍，上次他还去台湾请了一本手抄经书回来。



群策群力，团队作战

俗话说：一个好汉三个帮，一个篱笆三个桩。一个人的力量再大也毕竟有限，必须有人帮助才能取得成功。胡晓波说：“杰询最大的优势是股东对我们的扶持。”杰询的股东是业内某知名的期货公司和证券公司。杰询投资前身是磐恒投资管理有限公司，一家具有外贸业务背景的公司，“如磐石般永恒”，所以取名为磐恒。刚开始（2005 年）公司以现货贸易为主，公司开发出一个投资模块，主要管理股东实盘中的一部分资金，后来贸易的比例渐渐变小，而投资却做出了很好的业绩，并且留住了这批交易团队，于是 2013 年几方股东共同增资，扩充规模，正正规规地注册成立了一个纯粹的私募投资公司：杰询投资。

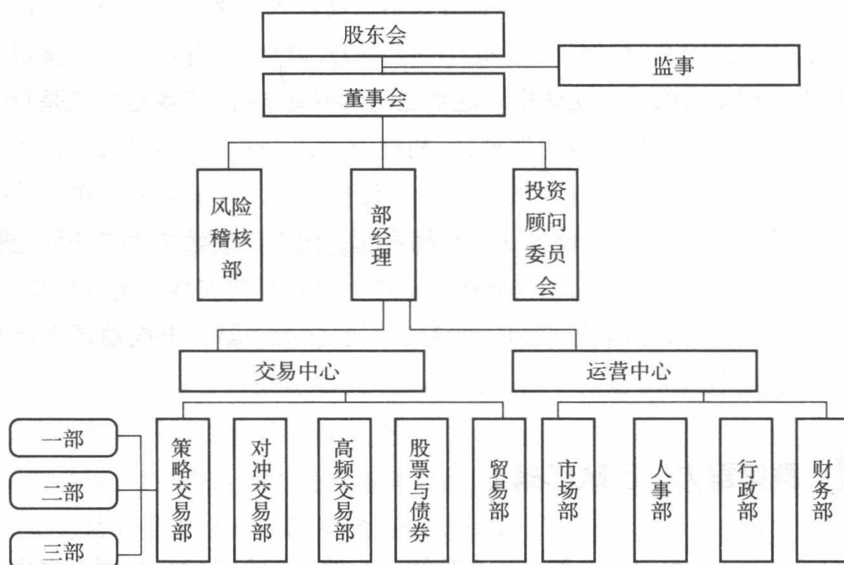
胡晓波说：“股东这个优势在于：首先，股东在金融市场中已经有了很长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的历史，具有丰富的经验；其次，技术研发上股东给予我们很大的支持，杰询是把这种优势落地到市场中，把这种优势转化为生产力；再次，人才方面，杰询和股东之间有很好的配合机制，杰询的人才可直接来自股东，也可去股东继续深造，而不必从社会上大量聘用新人，从头开始培养；最后，股东给予我们足够的资金支持。”

“我们提倡团队作战，借用集团军的力量，群策群力。”胡晓波说。杰询设有风控稽核部来提供专业严格的风控把关，然后对每一个团队都充分授权，让每一个团队都有足够的空间，在宽松的交易环境中，让每一个交易人员把自己的专长发挥到极致。杰询投资建立的是一个平台，让每个人都能在这个平台上扮演好适合自己的角色。



杰询投资公司组织架构（资料来自于杰询投资）

在杰询投资的公司架构中，投资顾问委员会和风险稽核部是与总经理平级的。投资顾问委员会主要把控公司策略等大方向问题，以沈杰为高级投资顾问，胡晓波等人共同组成。风险稽核部主要负责人是一位20多年的老期货人，对所有产品和账户进行独立风控及潜在风险的控制。公司目前有对冲交易团队、量化交易团队以及高频交易团队三大支柱交易团队。

对冲交易的主对冲策略是基本面强弱对冲，即利用基本面的强弱判断，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在研究品种中选择一个品种为主力多头或者空头，然后用多个相关品种对其进行对冲。相对于传统套利，强弱对冲在单边行情爆发时更容易得到收益，并且利用相关品种的对冲提高了对行情的捕捉能力，避免当中的单边波动导致的损失，往往能比普通套利获得更大的收益；并且由于选择的对冲品种均为相关品种或月份，保留了套利对风险的控制。

量化交易团队成立于2008年，主要的量化策略是金融理论量化，按照第一性原理，直接从行为金融、金融物理、博弈、市场结构等理论或交易性原理出发开发策略，避免直接数据挖掘造成广义的过度拟合。公司目前建立了丰富的策略库，有大量的储备策略备用，并且在多平台上进行策略开发和交易，包括而不限于交易开拓者、金字塔、融航 ATP、CTP 的 API 接口等，确保策略快速准确安全地自动执行。

	模式大类	研究方向		团队人数	特点优势
交易模式	对冲交易	事件套利	量化对冲	5 人	庞大的研发予以支持
	量化交易	金融理论	交易行为	4 人	以金融理论为出发建立建议模型
	主观交易	高频交易	趋势交易	11 人	人工高频交易
	其他交易	股票	债券	3 人	独立债券投资公司

杰询投资策略及团队介绍（资料来自于杰询投资）

 晓说“创新”

2012 年下半年杰询投资就开始着手布局在基金专户上发产品的事了，胡晓波认定期货行业发展到后来就是这个方向，而对整个行业而言，那是一个非常新的概念，他们是最早一批在财通基金发产品的。他认为如今期货行业电子化、网络化也是一个必然趋势，他们正在为公司未来的三年至五年的计划筹备布局中，就如他们2005 年开始搞投资公司一样，都是对未来的一个布局，创新其实就是公司一个更远大的理想。

万事开头难，创新也是有压力和困难的。胡晓波说：“压力主要有两个方面，一是公司成本本身，二是行业监管的压力。”他在 2002 年进入期货市场，自己称自己为中国的新一代期货人，“2000 年之前的是老一代期货人，2008

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年之后的是新兴期货人，”他说，“作为新一代期货人，我们有责任和义务把全新的理念和创新带进来，期货是一个充满创新的领域。”

“创新的其中一个层面是不局限于眼前的利益。如果只看眼前利益的话，很多事情我们都不会去尝试，慢慢地你会发现任何事情都没有利益了。你什么都做不了了。创新是让我们着眼于行业未来 3 年到 5 年可能会发展的方向，从而开始布局，等到缘分到了，将来某一天，这个事情就会发展成大家可以一起做的事，那对于现在来说就是创新。”

创新也不局限于工作职责本身。胡晓波说：“我的特长是能在不经意间捕捉到市场的机会。”他从接触期货这个行业开始就一直致力于公司的创新推动，让公司有更好的思路去开拓，有更好的办法去探寻。每天他从睁开眼睛开始就几乎都在工作，甚至晚上和周末都会有行业聚会、培训、行业交流活动。他喜欢和别人交流，然后从和别人的交流中发现合作的机会。



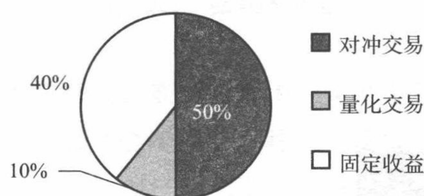
发基金产品使期货从小众市场走向大众市场

2013 年 2 月 8 日，杰询投资发行了第一只基金专户产品“财通大陆壹号”，经过第一只产品的尝试，杰询投资认定发基金产品这个模式适合他们，也是他们能承受的。目前公司已经发行了第二只产品，正在与多家机构接洽发行更多产品。杰询投资计划 2014 年里每个季度发一只产品。胡晓波说：“首先，私募机构可以通过发阳光产品使自己私募身份阳光化，这个符合行业发展方向；其次，今年我们也需要做出一些业绩，有一个正面的态度展示给集团；最后，这个规划也是有可行性的，我们有相应的团队和资金。”

期货目前还是小众市场，迎面而来的是期货的黄金十年。胡晓波表示他希望通过资产管理这个途径推动实现期货变成大众市场的转变。期货作为一种金融衍生品，就好比泰坦尼克号上的救生船，是一种保障，一种必备的配备。这艘大船好比股票、债券等大众的理财方式，而救生船就是期货，我们不能因为救生船在大海中航行比较危险而不配备，相反，我们要做的是当海难发生时，船上每一位客人，不管是一等舱的还是二等舱的都能有属于自己的救生船。杰询投资拟定的策略组合是对冲套利交易策略（50%）、程序化交易策略（10%），由债券、债券回购、协议存款组成的无风险固定收益产品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（40%），这种混合型投资能稳中求胜。



拟定的配置策略组合（资料来自于杰询投资）



对团队的一个期许

目前杰询的交易人员近20人，据胡晓波透露，目前公司交易团队还在不断扩充中。投资总监朱曙是物理学科班出身，具有相当强的研究精神，非常理性；投资顾问沈杰具有专业的投资能力和敏锐的市场眼光，是个相对感性的人；胡晓波是个敢于打破常规的创新性新一代期货人，在期货这个不断更新的阶段，可以说是"生正逢时"。胡晓波说："公司对每一个交易团队都充分地授权，给予充分的自由和空间，我对他们的期许也是在波动的状态下收益曲线有更好的平滑，在求稳的前提下业绩有稳定的提升。"

杰询投资是一个相对年轻的团队，而他的股东背景及核心人员更是与普通的投资公司不一样，期货公司及证券公司的背景对杰询投资来说有利有弊。经营期货公司和证券公司的思维模式与管理一家投资公司的思维模式又是不同的，这到底是利大于弊还是弊大于利呢？这一系列的疑问只能留给时间来解答了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元葵资产：

复利，最可靠的财富增长方式

2014 年 5 月，七禾网沈良、果圆走访了上海元葵资产管理中心，并与上海元葵资产管理中心董事长施振星先生、副总经理沈萃华女士深入交谈。以下内容是七禾网果圆对本次【走进私募圈——元葵资产】的体验和总结。



元葵资产：UCAN Fund，U can be winning

《道德经》云："道生一，一生二，二生三，三生万物。"这是老子对宇宙起源的一种探索和认识。"元葵"的"元"取义起始、根本、一元复始的意思，表明任何事物的发展都是从无到有，从一生多的发展历程，公司如是，行业也如是。施振星说："我们现在就是处于期货资产管理的元年这样的一个历史性的机遇当中，也是处于期货私募阳光化进程的元年，所以我们要非常珍惜这样的历史发展的机遇，也希望能好好把握机遇。"

"葵"字表示"葵花"，葵花有向阳的特性，能够在阳光的照耀下茁壮成长，并且它生长的时候是通过一粒种子产生出很多的葵花籽，象征着财富从一个很小的份额能够不停地增长，这个增长是几何级的，元葵资产期望创造的是复利增长，元葵团队也希望如同向阳的葵花一样一直保持朝气蓬勃，所以他们把公司名字取为"元葵"，寄托着美好愿望和期许。元葵的英文翻译是 UCAN，即 you can，你能，你行的意思，这正如向日葵一般地永远正向、积极且精致用心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成为拥有高雅气质的资产管理机构

浙江杭州钱塘江边这块地方低调而奢华，这里坐落着一座座进驻着各类金融机构的大厦，有杭州的“曼哈顿”之称。元葵资产所在的万银国际大厦就坐落在钱塘江边上，望着钱塘江潮起潮落，跟期货江湖一般波澜壮阔。一段时间来，施振星每天都沿着钱塘江边上健走5公里，钱江新城很安静，“安静是投资交易的基本要求”。元葵资产的办公场地非常精致，一幅幅装裱好的字画、被打理得清清爽爽的绿植、舒适的员工生活区、精美的茶具，就连落地窗前的碳包都是放得很细心，公司整体环境就跟家一般的温馨。从日常工作生活一点一滴的细节当中就可以看出施振星是一个很有品位的男人。当被问到家里是不是也布置得如此精致的时候，他幽默且不失智慧地答到：“家里不是我布置的，可能更漂亮。”

施振星进入期货行业已经20多年了，经历了期货市场的风风雨雨。他自大学起就一直在杭州，于杭州大学（1998年9月并入浙江大学）就读中文系，然后继续深造先秦至魏晋时期的古典文学和思想史，曾系统研究中国哲学和外国哲学，深受后现代主义哲学思潮的影响。他是一个擅长学习、爱好分析研究、思维理性的人。他说：“以前会看很多书，一个星期阅读两本书，我是属于宅男、蜗居类型的。”毕业后工作的第五个年头，一个偶然的机会，他“不自觉地”接触了期货，他说：“期货有很大的不确定性，有挑战，通过研究，凭自己的洞察力建立起投资方法，然后有机会胜出；这个高难度的事情，通过自己的努力，把不确定的事情变成确定的收益，这能获得很大的满足感。”

2014年他从期货公司转身出来运作自己的投资公司。施振星说：“我爱好投资研究，出来开公司可以做得更专注、更深入，专业做投资管理，发力可以更加精准；期货行业慢慢地聚焦到投资上，这是一个趋势。”



未来属于机构投资者和少数卓越的个体投资者

早在2013年下半年就有人预言，期货行业进入了“新的黄金十年”，对于这个观点，作为一位老期货人，施振星是怎么认为的呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



施振星表示他很看好这个期货市场。他说前一个黄金十年是这个市场从无到有的兴奋和激情，许多基本要素在这个十年得到了充分的表现。新的黄金十年正在到来，是一个更辉煌的十年。第一，市场的规模有非常大的提升，更多的品种、更大的成交量；第二，投资者结构在发生根本的改变，专业投资者、机构投资者成为主力；第三，期货的应用和功能的发挥方面，作为投资管理工具和风险管理工具，期货的独特性和不可替代性拥有不可比拟的优势，期货将在资本市场中找到自己的地位和价值。

施振星认为目前的期货市场处于一个新的发展阶段，主要表现就是专业化和机构化，他说："个体投资者即操盘手的时代即将远去，机构投资者的时代已经来临。以后有非常大的发展空间，未来属于机构投资者和少数卓越的个体投资者。"



赢家 VS 输家

在风起云涌、潮起潮落、变化万千的期货市场，新陈代谢是常态，而且代谢得那么快、那么无情、那么血腥。20 年的风风雨雨，施振星见识了期货行业的很多赢家，也接触了更多的期货输家，那他如何看待期货江湖中的输和赢呢？

施振星借用了托尔斯泰的那句话，"幸福的家庭都是相同的，不幸的家庭各有各的不幸。"所有的赢家都具备一些共同点，比如明确的投资理念、一致有效的投资策略、对市场深入的研究、自信和毅力等等。而期货市场的输家亏钱原因千奇百怪，可能是因为情绪化，可能是因为无知，因为理解上的偏差，或者是杠杆使用不当，听信传言，诸如此类，不一而足。赢家是必然性的产物，他知道成功的条件和方法，当机会出现的时候，重复相同的动作。输家是偶然性的牺牲品，满市场寻找价格的跳动，每一次交易都是新的挑战。在赢家眼里，投资是耐心的等待。在输家心里，投资是激情的相遇。赢家是方法论者，输家是命运论者。输家之所以成为输家，一没有方法，二没有纪律。

"期货市场跟其他市场一样，都是商品交换形成价格的场所，"他说，"期货投资的本质是利用期货市场的制度设计来实现对价格波动的把握，凡是把握方法的，都是投资比较成功的人。"把握的方法分成两类，一类偏于商品价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格本身，通过对价格变化的理解获得利润；另外一类偏于利用期货市场的制度设计，比如T+0、杠杆、做空、期转现之类的工具特征，形成自己的市场理念和投资优势，缔造其他市场稀有的财富神话。成功的期货投资基于市场的理解和工具的掌握。



元葵策略的优势在于把握有序部分

2014年4月，元葵获得了私募基金管理人资格，累计发行管理了1只有限合伙产品和5只公募基金专户产品。目前元葵自有两款主打的期货投资策略，即元葵天时投资策略和元葵天澜投资策略，另外还有一个基本面驱动的策略及一个对冲策略。

元葵天时策略是一个主观趋势交易策略、人工决策。天时策略包含品种选择和组合、择时、对冲等要素，有实盘记录跨越13年度，收益率是23倍多，并且近3年平均年化收益为48.10%，近3年最大回撤为-15.78%。天澜策略是程序化交易策略，由三大类子策略群组成，真正规模化的实盘运作大概一年左右时间，理论上测试的最大风险点是6%左右，年化的利润大概在28%左右，实际运营过程中最大的回撤点是3%不到，年化收益大概在21%。从实盘统计来看，这两个策略都取得了相当优异且稳定的成绩。

“我们的策略之所以长期稳定地取得复利收益，主要跟我们的理念有关。”施振星表示市场可以区分成有序部分和无序部分。有序部分表现为以下三方面：第一，因果关系，如果在市场中发现了前期的这些特征，可以推断它会导致什么样的结果；第二，市场表现出来的周期性；第三，概率性，做十次交易有几次是对的，有几次是错的。他们对有序的市场特征加以利用，然后让自己的投资策略获得优势。另外从产业、宏观、成本利润的角度，特别是从博弈角度，也可以获得有序的市场特征。元葵策略的优势，主要是通过对市场有序部分的把握来实现的。

“市场中存在着一些重复出现、可以把握的有序特征。只要有序的市场持续存在，那么我们的策略就能够持续有效，我们相信有序性是市场本质的一部分。把有序和无序交替的特征识别出来并加以利用，这就是我们的策略在市场中有效的原因。”他说，“我们相信，元葵天时策略的历史表现不仅可以得到延续，而且在未来还会有继续提升的空间。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



元葵天澜投资策略是程序化策略，其核心思想也是趋势交易，由捕捉主趋势的策略、震荡策略、反转策略三个不同的子策略组成。对于各个子策略元葵有新陈代谢、更新换代的机制，他们称之为策略管理系统。施振星表示，一些策略在一定的市场环境中是有效的，在某些市场环境中会失效，在未来的时间轴上，每一个策略的效率也是不一样的，建立一个更新换代的机制去衡量这些策略的健康程度是非常有必要的。



会思考的系统最有前途

培根曾说过："失败是成功之母。"这句名言放在其他行业可能可行，但在期货这个江湖里真的可行吗？一味地亏损，而不加思考和反思总结，只会让我们在同样的地方一而再、再而三地摔跤，所以拿破仑的这句话"不会从失败中寻求教训的人，通向成功的道路是遥远的"更加适合我们这些期货人。

面对如今风生水起、几乎如日中天的量化交易模式，施振星表示："就科技的发展趋势来看，未来属于量化投资的时代。至少作为一个工具类别，程序化的模式会得到大规模的推广，现在正处于一个转换时期，主观交易和量化团队，实际做的跟想做的并存着。但是有没有前景并不是取决于量化还是主观，最核心的是交易系统有没有思考能力，有没有进化能力，简单地说，会思考的系统最有前途。以后量化的交易模式会有更多的思考元素注入，因为能够编写程序的人，天天在交易的人他具备这样的知识结构，他也会从交易中获得一些经验，并且形成一个特定的市场理念，这个时候他会更多地把主观交易的成分，人的主动性渗透到程序交易的模式当中。"



财富管家的秘密在于复利

元葵一直倡导财富管家这一概念，"为你的一生投资，用我的一生管理"，这是他们的座右铭。施振星说："元葵希望成为一个受投资者信赖的财富管家，成为一家卓越的财富管理机构。这是我们最大的愿望，也是我们奋斗的目标。"他们坚信财富是时间的函数，以平衡、稳定的投资理念，实现财富的可持续的复利增长。

"财富管理机构看重业绩天经地义，但是我们把业绩获取的稳定性和持续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性作为更高的标准。财富增长方式有很多种，有爆发式的，有稳健持续的。元葵资产认为复利式的持续成长更加符合财富管理的本义。"施振星说，"我们有自觉的机构投资者的意识，强调的是责任心。"



给投顾最大的奖励就是时间

元葵资产在一年前成立了一个劣后的资金池进行期货基金的运作，类似于 MOM 或 FOF，一共运作了六个产品，主要采用基金专户形式，也有合伙制形式的，总规模大概 3 亿元左右。因为元葵以劣后的形式扮演母基金管理人的角色，所有的这些产品都是通过跟外部投顾的合作来实现的。然而对外部投顾的了解有多深，与外部投顾的合作等问题都是至关重要的，在这个模式中，不仅是元葵，也是任何资金管理方都会面对的一个问题和风险点。

施振星认为 MOM、FOF 或其他创新型母基金，在资本市场中会获得自己的地位和价值，并且会得到投资者越来越多的认可。他表示在运行一个产品过程中，产品设计、选择投顾、投顾管理都是非常重要的，如果产品是以 MOM 的形式运作的话，还要特别注意组合。经过元葵资产甄别、选拔优秀投顾，施振星说："我们给投顾的最大的奖励就是时间，长期合作。这是对投顾投资理念的理解和认同，对投顾品质的认可。长期稳定的资金代表了一份深刻和珍贵的信任。盈利很好的时候，我们委托给他。处于低谷的时候，我们也不轻易放弃。我们希望自己成为优秀投顾的最佳投资人，最佳的机构投资人。"

2014 年 4 月，元葵资产取得了私募牌照，获得了私募基金管理人资格。施振星说："我们接下来希望管理资产达到一定规模，希望每年收益稳定达到 30% 以上，得到客户认可，建立起自己的品牌度。"2014 年元葵资产将以投顾的身份自行运作一只存续期为 10 年的产品，因为此前元葵所有的正式产品都是委托给外部投顾管理的，而这只产品将是元葵第一次自行担任投顾管理的基金产品，而且存续期的设计又是 10 年之久（虽然客户每年都可以申购、赎回），这对元葵来说无疑是一个挑战。



追求卓越与完美的偏执

施振星说："我管理团队是民主式管理，我们每个人有共同的梦想，然后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一起去实现它，我每天工作10个小时以上，享受工作，不觉得太累，以工作为乐趣。我喜欢投资，因为这份工作可以让我做很深入的研究，做决策，然后自己承担结果。”元葵市场总监张偲说：“施总为人很谦和，也对期货投资、财富管理拥有非常资深的宝贵经验。平时对我们来说，他就像大家的导师，工作上对我们要求非常严格，在日常生活中又会和大家玩到一起。”

在公司文化方面，元葵资产是一个学习型组织，崇尚责任意识、平等开放的氛围。例如在内部格局的布置，公司将最舒适、明亮的区域都用作员工开放办公区；除正常的业务会议外，公司定期组织内部培训；施总会每月为员工挑选各类专业书籍，内部组织分享学习心得；公司生活区24小时提供各类小吃零食、饮料、现煮咖啡，创造舒适的办公环境。公司副总经理沈萃华说：“公司在经营管理中的定位是现代、专业、稳健的金融投资机构，体现在公司组织架构、团队整合、业务流程等方面积极参照国外对冲基金运作模式。”

“上海是国内的金融行业前沿阵地，所以将公司注册地选在上海浦东新区。而团队核心人员大部分都定居在杭州，所以大部分时间我们都在杭州办公。”沈萃华说，“目前公司核心的合作渠道定位机构，市场渠道人员基本每周都有一天到两天在上海的办公。”对于风险管理部门，施振星说：“在风控方面，我们的理念是倡导风险第一，生存第二，不允许出现不执行的行为。风控指令在交易员下单的时候就已经包含，一般不需要由第二个人来执行，但是我们会安排专人专岗负责监控。我们实施风险预算制度，就是事前风险预算，进行风险金份额配置，事中监控和事后归因。”

“拥有准确、敏锐的投资视野，对绝对收益的执着与自信，不屈不挠的创新冲动，追求卓越与完美的偏执，对资产管理的透彻理解，具有高雅气质的运营管理”。这是元葵合伙人对元葵资产自身的定位。元葵资产的核心领导人施振星是期货行业里的前辈，他对整个行业有他独有的见解和长远的规划。元葵资产从一个资金方身份，找外部投顾合作到自身成为投顾，加上管理规模不小的资金，这个转身未必容易，而且更是对公司内部一个不小的考验。结果会如何呢？我们拭目以待。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合顺投资：

伺机而动，无为而治

2014年6月，七禾网果圆走访了合顺投资，并与合顺投资总经理周伟先生深入交谈。以下内容是七禾网对本次【走进私募圈——合顺投资】的体验和总结。



穷则独善其身，达则兼济天下

周伟说："我内向、古板，以前在义乌、杭州拿点东西买卖一下，做点小生意，然后赚的钱都输给股票了。"当时股票账户亏得只剩下5000元了。为了把股票上亏损的钱赚回来，他又跟朋友借了2.5万元，凑成3万元，因为期货的机会比股票多，既可以做空也可以做多，1998年3月他开始做期货。2002年下半年某一天他持有大豆多单，本来是大豆多头市场。那天收盘以后大连商品交易所出了一个通知，他感觉这个通知应该是利空的，第二天大豆果然是低开，他就把自己的多单全部平掉并且反手重仓做空了，大豆后来就一直涨了上去，三天以后他经历了第二次爆仓。第二次爆仓以后，他已经没有钱来做期货了，只好出来找工作。在外面打了两年工，攒下了2.5万元左右，辞了职，又正式开始了期货交易。"这两年我一直在归纳总结自己两次爆仓的原因，第一次爆仓是因为不懂如何止损，第二次爆仓是因为自己自作主张，不按照自己的方法来做单，不遵守纪律，而且还是这么重的持仓。"

"穷则独善其身，达则兼济天下"，周伟很喜欢这句话，"只要每个人都做好自己，天下就太平了，这个市场容量还是很大的，我们每个交易员做好自

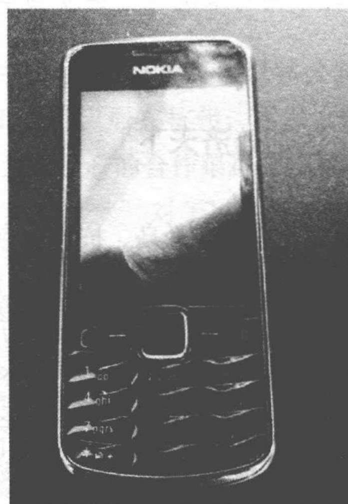
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



己的交易就可以了。”他说，“我觉得我做了一个坏的榜样，大家看到我做期货赚钱了，也义无反顾地往期货市场里跳，其实我不建议大家去做期货，期货还是比较适合专业人士来做，比如CTA、私募基金等。CTA只能一对一，不能一对多，但一对多是未来的趋势。”

在期货这个江湖里，你是选择做“穷者”还是“达者”，这个定位很重要，周伟说：“小资金有小资金的做法，比如杠杆放大，追求暴利，大资金也有大资金的做法，比如对冲，什么行情都能赚钱的。经济好或者不好，期货都可以做，期货品种这么多，总有几个产品有行情的，抓住两三个品种的流畅行情就好了，而且以后品种会越来越多。”

 一个人看他专不专一，看他手机就够了



周伟看上去特像一尊弥勒佛，气定神闲，温和洒脱，“宠辱不惊，看庭前花开花落；去留无意，望天空云卷云舒”。采访中，无论问什么问题，他的回答永远是简洁明了，言语朴素坦率。“我喜欢用诺基亚，一个星期充一次电就好了，苹果不好，每天晚上都要充电，诺基亚手机我已经用了10年了。”周伟说，“一个人看他专不专一，看他手机就够了。”深受老庄道家思想熏陶的他，如一世外仙人般超然，他说：“把钱看得淡然一点，无为而治，一些事情该怎么发展就怎么发展，我们不去刻意改变，而是去顺着这个趋势走，尊重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大自然的规律，我就取一瓢饮，喝不到就看一看也蛮好的，还有就是个人修养也蛮重要的。”交易时他就根据系统表现出来的信号做相应的操作，也不会特意去看资金权益及盈亏情况。“本来就一无所有嘛。”周伟很坦然地说。

“军人般的纪律，僧侣般的淡泊，诗人般的想象，商人般的精明”可能是对他最贴切的描述了。那天下午约好 3 点 15 分见面，3 点接到来自周伟的电话，他告知我那天股指波动有点大，会晚几分钟，果然晚了几分钟后他淡定地出现了，开口就是商人般地开始估算：“一般 3 点关电脑，走过来 1.1 公里，到这里差不多就 3 点 15 分。”一个程序化交易者军人般的纪律性表露无疑，他说：“期市如人生。”交易时他根据信号，严格执行，“能做到百分之百地执行自己系统的信号，这是我最自豪和欣慰的，虽然有的信号执行下去是亏钱的，但我现在已经没有执行上的心理障碍了，这就是交易一致性原则。”生活中他也很有规律，晚上通常只看看财经新闻，并在 11 点以前睡觉，每天去世纪公园跑步，下午 3 点到 5 点做研究，会有一段时间把自己关在房间里，天马行空地“冥想”，喝喝茶，他把这个叫作“清心”。在风险控制方面也是如此，生活中周伟不坐飞机，因为上了飞机就不能止损了，他也不闯红灯，哪怕是马路上没有车，这种慎独的品质习惯无形中也成就了他的期货生涯。



期货交易获利是对性格优点的奖赏

在风起云涌、潮起潮落、变化万千的期货市场，能够在短时间内获得高收益的“牛人”不在少数，但他们绝大部分只是一闪而过的“黑马”，那如何才能成为这个市场中稳定盈利的“白马”呢？

周伟说：“受过良好教育、自信、精明、对数字敏感、言行一致、理解力强，经历过重大挫折而又能东山再起的，不过分看重金钱、热爱期货交易事业、性格坚强内向、生活自律、喜欢独立思考、具有哲学思维和人格魅力的在交易领域成功的概率要高一点。那些喜欢合群扎堆、遇事没主见、人云亦云的、不爱学习的、做错事喜欢推诿责任的、言行不一、喜欢吹牛的、太看重面子的，对金钱欲望强烈、喜欢热闹害怕孤独的人，不大可能在交易领域成功。”

“我喜欢安静，不喜欢参加活动，其中一个原因是因为很多人会一直追问我一些老生常谈的问题，其实网上一搜都有，比如止损、纪律性等，关键是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有多少人能听得进去，知道又不一定做得到，知行能够合一，这个人基本上不会爆仓。”当被问起为什么不去指导期货市场上的年轻一代时，他说：“做期货的人一般是有个性的人，说了不一定服你，撞了南墙痛过了就知道了，有时候帮了反而不好，比如有人输了几万不做了，也是种解脱，你还给他希望反而不好，期货我也说不出什么道道来，而且我也不建议大家做期货。”

从进入期货市场，周伟就是程序化交易的忠实信徒，他之所以对程序化情有独钟是因为他在一本书上看到，国外有两个交易员，一个叫查德·丹尼斯，另一个叫艾德·西柯塔，他们都是使用自创的交易系统在期货交易中取得了巨大的成功。正是榜样的力量，周伟开始学习他们，从一套模型到多套模型，从单一策略到组合策略，从亏损到盈利，他一步步走过来，总结了很多方法。他现在的交易方法主要是：中线，顺势，轻仓，多品种组合。中线主要是指主动性头寸，如果是被动性头寸，他一般不持仓过夜，对就留、错就砍，浮亏的单子条件到了马上处理掉，浮盈的单子则要留得久一点。

他自己不懂编程，但有一位不懂期货懂计算机的老朋友会按他的交易系统要求编写程式交易的相关程序；他没有师父，自己研究，自己学习改参数，边做边摸索，别人做得好的就拿来使用。“我以前的趋势交易模型是把价格和几个自创的指标结合在一起设计出来的，策略的思路来源是‘海龟’。”周伟介绍说，“后来伴随着管理资金规模的日益增大和投资人的不同需求，根据市场波动和运行特征，又开发了一套更适合于震荡市的策略。”目前程序化交易系统的设计、指标设定、逐步完善都是他一个人完成的。



伺机而动，发行产品

2011 年对于周伟来说是重要的一年。当年年底，“合顺投资”成立了，周伟组建了一个三个人的团队。除了他，还有一个财务和一个运行人员。目前公司负责交易的只有他一个人，他说：“2011 年年底成立合顺就是为了发行产品，找他管理资金的朋友太多了，每天早上打开交易软件要花半个小时，现在时机成熟了就打算发一个产品，六七月的样子，我自己也会出 1000 万元放产品里面。”

为什么说现在时机成熟了呢？周伟很坦然地说：“公募基金公司估计不懂期货，风控和仓位要求这样摆着，会迫使我无法做到交易的一致性，从而会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响我的交易，这是做公募专户的弊端，也是我当初不发产品的原因，现在时机成熟了，东航金融拿到私募牌照了，我管理的账户大部分都在东航，大家都习惯了，而且东航的风控和仓位要求不会影响我的交易。”2014 年，合顺投资首批获得东航金控商品投资顾问（CTA）资格，并受聘成为东航金融种子一号资产管理计划投资顾问。

程序化交易的优势不是在于短期暴利，而是在于赢利能力的稳定性和可持续性，进而能充分发挥长期复利。“这个产品存续期是 30 年，这能充分利用复利的增长，每季度开放一次，对客户来说比较自由，而且回撤可控，因为交易品种多就可以对冲，我用三套策略来做这个产品，估计回撤不会超过 20%，仓位在 30% 至 50%，跟基金专户产品相比，自己操作手法受约束小。”

“一般来说，像我这种风险可控，收益稳定的人，可能更适合于管理期货基金产品。”周伟表示，在这方面程序化交易员的优势更加明显一点。有些做基本面的，或者主观型交易员，他们也许短时间内会创造惊人的收益率，但他们的资金曲线图上回撤巨大，可能更适合于管理自有资金。他表示以后不计划做单账户管理，因为那是走回头路。



走到全球衍生品市场中去

一个优秀的系统化交易员需要有坚定执行的品质，以及着眼全局的策略。周伟表示：“资金规模如果上了 10 亿元可能会有瓶颈，资金容量上需要突破，所以要去全球衍生品市场中去做交易，未来 5 年到 10 年，人民币应该会实现可自由兑换，估计这是大势所趋，挡也挡不住，那时候就可以做全球对冲，把一部分资金放到外盘上去，刚好东航在香港有公司，这也是一个优势，走向外盘是必经之路。”为此，周伟用自己的资金在外盘上已经做了两年的“练手”，目前为止一直是盈利状态。

一个好汉三个帮，一个篱笆三个桩。目前合顺投资只周伟一个人做交易，营销、销售都是外包了，周伟说：“目前首先是把产品做好，在这个前提下，团队建设是今后的计划，会吸引优秀的程序化成员组建交易团队，以后只要条件谈得下来，公募产品、私募产品、CTA 都可以，这样就可以把客户的资金放在一起做。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





做期货不影响我抱孙子

孟子曾曰：天时不如地利，地利不如人和。古人也云：家和万事兴、和气生财等，可见“和”是如此的重要，“和”即是符合大道之道。周伟是个很温和的人，且不失幽默，平和的表象下却有着一颗对期货的狂热之心。

“我父母是支持我做期货的，他们的支持对我帮助很大，可能他们觉得期货也是一条路，能走出来也很好，就算我爆仓的时候，父母也支持我，我没钱了出去打工，攒了点钱辞职重新做期货，他们还是支持我，不知道为什么，他们很信任我，看好我。”他心平气和地说，“要是 365 天天天开盘就好了，交易是我最大的爱好，我打算期货做到我老去，做期货也不影响我抱孙子，当然期货交易这一行淘汰率太高了，要成功太难了，要吃很多苦的，我不希望我的孩子吃这么多苦，大学毕业去上班就好了。”合顺投资是收购来的，据说原始股东有 20 多个，“合顺”就是“合起来顺顺利利发展下去”的意思，他收购来以后觉得这名字不错，也就没有改。周伟的网名由之前的“做期货的”改成了“合顺投资”，他已经勇敢而坚定地从个人操盘手迈向了机构投资者。

只不过，成为优秀的机构投资者需要具备的素质、能力，需要处理的内部事务和外部事务等，和做优秀的操盘手都是不同的，在这方面，周伟还要有所突破或有所协调。另外，基于海龟的程序化交易系统，在资金回撤上有时候也会相对有点大，虽然周伟对自己的系统很有信心，并且计划用三套策略运作产品以减少回撤，但有一部分基金产品认购者对产品净值的回撤要求会比较高，周伟若要满足更多基金认购者的要求，在回撤设计和控制上可能还需要进一步的努力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇誉投资：天时、地利、人和

2014 年 6 月，七禾网沈良、果圆走访了山西汇誉投资管理有限公司，并与汇誉投资董事长陈弘亮先生以及副总经理兼投资部部长、量化团队负责人姜荣贞深入交谈。以下内容是七禾网果圆对本次【走进私募圈——汇誉投资】的体验和总结。



汇誉投资：年轻无极限



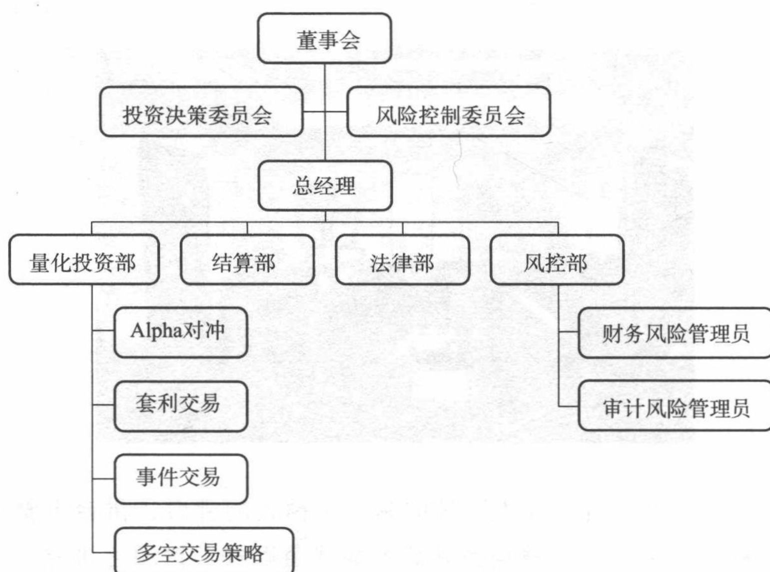
走进汇誉投资，首先夺人眼球的是一个精致的佛台，供台上整齐地供着水果、糕点、清水、一尊精致威武的藏式黄财神，摆设之讲究，一看便知主人是一位虔诚的佛教弟子。门一打开，我们仿佛走进了一家“会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所”，大气古朴的办公桌、精致的展品，具有山西特色的炕床，别致的功夫茶桌，一个儒雅的年轻男子静静地泡着茶，他便是汇誉投资的董事长陈弘亮。

姜荣贞说：“陈总学习能力强，而且经常到全国各地交流学习，陈总经常说，山西金融发展较落后，交流学习机会较少，我们必须走出去才能跟上市场的脚步，不被市场淘汰。”陈弘亮说：“我得保证自己的学习量，团队一直在发展，我必须走得比他们快，同时把方向把握好。”汇誉团队在陈弘亮的带领下，团队朝气蓬勃。团队从早上 8 点 30 分到晚上 8 点 30 分，花很多时间在研发学习上，公司虽然规定 5 点半就可以下班，但大家都会主动留下来讨论、研发和测试模型。陈弘亮考虑到团队晚上工作较辛苦，给团队准备了饼干、水果等零食，同时还给团队成员提供了晚上回家打车补助。

汇誉团队都是 80 后，“我们敢于想象，擅于把握潮流，学习能力强，渴望成功，定下了战略目标，然后为了这个战略目标一步一步往前走。”陈弘亮说，“咱们已经不年轻了，如果我们五年内不再上一个层次的话，就可能被 90 后超越了。”公司为每一个正式员工量身定做了工装，衣服上的 LOGO、刺绣一以贯之的精美，一套工装将近 3000 元，大家都以拿到工装为荣，这也加强了同事们的凝聚力和集体荣誉感。



汇誉投资公司架构（来源于汇誉投资）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇誉团队成员有11位，2位负责行政后台，1位负责风控，其余8位组成交易团队，他们来自不同领域，有金融工程研究，有计算机工程研究，有数理统计，以及多年实盘交易经验的，每个人都有自己擅长的领域，以及擅长的交易方法，团队每个人都有自己的核心策略、研究方向，团队的每一个成员都将自己最宝贵的策略思路和大家一起分享交流。每天的工作时间一般都在12个小时左右，每天都会有2个多小时的例会时间，主要讨论模型运行、策略开发、账户管理等问题。公司安排了两个学习日，晚上开两个小时课，大家轮流分享学习，与此同时，他们还会进行策略选拔，设置了一些奖项，比如最佳账户管理员奖、最佳策略奖等对团队进行鼓励。陈弘亮说："市场本无金融产品，产品也是靠人设计的，诚信和公平是最重要的。"年轻团队的创新能力可见一斑。公司的法律部由晋商律师事务所负责，还聘请了山西著名经济学家、山西大学经济管理学院教授容和平作为公司的战略发展顾问。



战略目标是成为专业的资产管理公司

太原，这座以"煤老板"为代表的不南不北、不东不西的能源城市，随着黑色产业链的滑落，如今已经辉煌不再。上半年山西省的整个煤炭行业所创造的利润竟然不及一家茅台酒厂半年里创造的利润，所以如今很多"煤老板"开始转型，由实体经济向金融投资过渡，由之前的重工业向轻工业过渡。

《孙子兵法·月战》云："天时、地利、人和，三者不得，虽胜有殃。"所以天时、地利、人和都是非常重要的，汇誉投资坐落在山西太原，自2009年的小团队开始，经过几年时间的大量研究工作以及模型测试后，成为了如今在山西小有名气的"汇誉投资"。

"山西不缺钱，穷政府，民间有钱，在山西前几年没有金融理财的概念，如果你跟他们说一年12%的收益，没有人会理会，一年30%的收益他们可能会考虑一下，但随着近几年黑色经济的下滑，老板们就会有这种需求，"陈弘亮说，"我们的战略目标是家族式的财富管理专家，我们早已经开始准备，顺应这个大势，捷足先登，希望能顺应天时、地利、人和，把长三角那边先进的理财理念带到山西。"

今年汇誉投资在上海杨浦区注册了一家"上海汇誉资产管理有限公司"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作为公司吸纳人才、接受信息的窗口。在私募基金方面，针对二级市场，公司经营范围包括期货、股票、债券等，加上一级市场上私募股权方面的规划，全方位、不单一针对某个领域。对于汇誉来说，阳光化路线是汇誉真正面向市场的开始，他们拥有山西本土得天独厚的优势，所以他们不缺资金，加上自己的专业知识，立志成为专业的资产管理公司。



逢赌必赢的诀窍

第一次见姜荣贞，印象最深的是他又大又亮的脑门，他说："我很爱数学，从初中到高中，我数学都是第一名。"他去玩"苹果机"，第一天观察后回去做概率统计，第二天研究了后回去做统计分析，第三天拿着钱去试一试，验证自己的结论，然后第四天他就被老板赶走了。"我逢赌必赢，如何做到呢？如果没有一定的把握能赢，我就不赌，如果确定了我就赌，所以到后来别人知道我决定赌了，大家就都不玩了，同时我认为输赢是相对，少输则为赢，少赢则为输。"

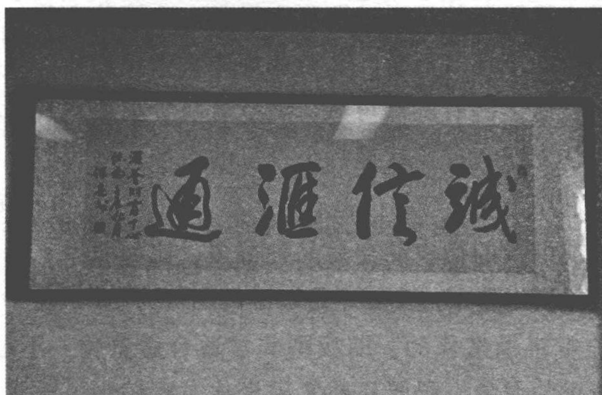
姜荣贞平时每天至少花 12 小时在公司里，然后回去后还会继续做研发和学习，他喜欢看书，尤其是金融类的书籍和推理逻辑、脑筋急转弯方面的书籍。他说："名侦探柯南，这个动画片一般我不用看到最后，答案也让我推理出来了。"他是数学硕士、统计学硕士，访谈时，"古希腊学者""凯恩斯""拉里·威廉姆斯"等词汇，"马科维茨投资组合理论""唐奇安的均线系统""线性回归""正态分布"等词汇经常从他嘴里冒出来。

姜荣贞的网名叫做"弯道加速"，他说这是超车的诀窍。小的时候，父亲教他骑车时对他说要骑得快，最关键的是弯道要加速，就是在弯道快结束时加速，他说："道路就好比人生之路，笔直的道路好比人生的顺境，弯道就好比人生的逆境，在笔直的道路上，我们很难超越对手，在面临弯道的时候都要减速，但是超车就是在这个时候发生，瞬间刹车，瞬间加油门，漂移就是这样。在弯道出现时，我们都会面临减速，但在弯道走到一半的时候我们开始加速，这样我们就可以在弯道上安全地超越对手。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人品好最重要



期货市场里言传一句话：可以通过期货市场完成人品的选择，最终留下来的都是好人。有人这么思考，一般来说，人品好的人才能做好期货，亏钱的人不一定人品差，但是至少说明他在很多方面有缺点。对此陈弘亮说：“人品好，你才能静下心来，不浮躁，特别是做人工交易的盘手，太浮躁、太大喜大悲肯定是做不好期货的；做量化也一样，当自己开发的策略取得成绩的时候，就沾沾自喜，在团队里面目中无人，如果受点挫折，就特别情绪低落，太容易受自己情绪影响，同样也做不好。”

正如办公室墙上的那幅字画：诚信汇通，“诚信”“信誉”是非常重要的，这也是当初将公司取名为“汇誉”的原因，“汇”是积聚、汇聚的意思，“汇集至善、至诚、至道、至德，众汇美誉”是汇誉投资的服务理念。汇誉团队在选择团队成员的时候最先考虑的是人品这个因素，核心的资管成员都没有从网上招聘，基本都是靠圈内人士口碑的推荐，人品如果好的话，在团队里面才能够敞开心扉地跟大家去交流，才能和谐团队气氛，团队才有做好事、做成事的可能性。陈弘亮说：“学佛让我受益匪浅，让我的心能够静下来，也让我有了一颗感恩之心和敬畏之心，做期货也是如此，感恩之心和敬畏之心都是很必要的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





期货是最适合做量化的品种

著名经济学家凯恩斯曾经说过期货市场是一个博傻市场，博傻是高价之上还有高价，低价之下还有低价，其游戏规则就像接力棒，只要不是接最后一棒都有利可图，做多者有利润可赚，做空者减少损失，只有接到最后一棒者倒霉。姜荣贞认为期货市场就是一个投机的市场，是我们根据对市场的判断，把握机会，利用市场出现的价差进行买卖，并从中获得利润的交易行为。

汇誉投资目前涉及的衍生品交易品种很多，比如股票、期权、外盘、期货等，在他们的投资组合中，主要还是以国内期货为主。“在中国国内，从目前来看股票是非常难做量化的，期货则非常适合做量化。不过股票、外盘、期权都是我们研究的对象。股票目前实现量化对我们来说非常简单，而且我们也有相应的阿尔法模型，但是我们并没有在股市上大规模运作，原因就是股市的交易机制以及交易成本，还有期权马上就要上市了，我们已经设计了多套量化模型针对个股期权以及股指期权，外盘研究我们主要是以内外套利为主，”姜荣贞说，“期货非常好的特点是 T+0 交易、双向交易，相对于国内其他的金融衍生品来说交易成本非常低廉，而且这个市场非常大，受人为操控的概率非常小，不像股票的个股非常容易受人为的操控，整个期货市场的盘子是非常大的，很难受到个人的操控。对于我们来说，期货市场是一个公平公正的市场，交易机制非常好，所以我们从众多的衍生品研究中发现，在期货上做量化是最好的。”



通过数理统计确定市场处于震荡还是趋势

只要做自己喜欢的事，没有人会不幸福的，怕麻烦而放弃是很简单的事，没有任何一个梦想是不努力就可以实现得了的——《万有引力》

从见到姜荣贞第一眼起，他脸上就一直挂着腼腆的笑容，汇誉的氛围也给人一种很幸福、很轻松的感觉。“我是非常喜欢数学的，数学培养的是一种逻辑、分析、推理思维。对于做期货投资，特别是量化投资，数学不仅是工具，而且给了我们一种分析事物的方法。”

“我们团队中每个人都有几套自己的交易系统，有传统的趋势跟踪系统，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

震荡系统，还有一些基于数学理论的算法以及高频交易系统，”姜荣贞说，“我们通过数学算法来定义市场的震荡和趋势，它能非常好地去把握趋势行情，规避震荡行情，我们是纯量化交易，全部通过模型，通过数理统计来寻找到市场的方向，我们可以通过数理统计来确定这个时候市场是处于震荡还是趋势，当确定处于某个时期，就针对这个时期来进行交易。”

“市场是在不断变化的，我们要不断地去研究，研究出新的策略来适应市场，同时又要不断地改进我们的交易策略，让策略不断适应市场的变化。”策略都是有寿命的，即便你是在不断地优化，也是有寿命的。“我们要做的是让这个策略更精细化，让我们的策略在有行情的时候充分盈利，在没有行情的时候减少回撤。”



我相信我们可以通过量化交易实现财富积累

期货市场是“永远的不安，永远的不确定性”，如今国内期货市场正在逐步走向资产管理时代，很多投资机构也从个人账户模式转向基金模式，转变过程中有人华丽地转身了，也有人跌倒了。虽然基金账户可能会对一些投资公司或者操盘手来说有些限制，但毕竟是这个时代的方向，汇誉投资作为这个市场中的一员，他们是如何面对和看待时代的变化呢?

“我们虽然现在没有发行正式的基金产品，但是我们自始至终对团队的要求都是制度化的，不管是制度还是我们做事的流程，全部都是正规化的，按照基金的运作标准去执行。”陈弘亮说。

“我们现在很多个人账户的管理都是朝着基金账户的模式来运作的，比如说我们有部分账户的仓位限制是遵循基金的运作模式，我们做这项工作就是为了未来更好地去适应基金的运作模式。从目前来看，我们大部分的账户是适合基金的运作模式的，”姜荣贞说，“资产管理时代会带来一场市场的革命，交易主体将会有结构性的改变，由散户占据主导市场逐渐转化为专业机构为主的市场。在这个过程中只有不断提升自我能力，不断地适应市场，不断地去创新做出和别人不一样的东西，还有一点非常重要的就是团队合作，我相信只有这样才能不被市场淘汰。”

汇誉投资是一支已经创造了良好业绩并且蓬勃向上的年轻团队。公司成员平均有 3 年到 5 年的交易经验，市场经验不算丰富，对市场进一步的理解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



可能还需要更多的时间。从事量化交易需要数理、金融等基础，更需要对市场盈利逻辑的深刻认识，汇誉投资的交易团队有一半是纯研究出身，另一半是传统的有市场实战经验的交易员，而这两者如何完美地结合起来，将是一个挑战。在山西，金融方面的人才相对稀缺，虽然汇誉投资和山西高校对接，成为大学生的实习基地，吸纳人才，但吸纳来的是更加年轻的一代，如果把年轻一代培养成优秀的投资人才，汇誉投资任重道远。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

睿福投资：

潜心修行的“期货刺客”

2014 年 7 月，七禾网果圆走访了上海睿福投资管理有限公司，并与睿福投资董事长付爱民先生深入交谈。以下内容是七禾网对本次【走进私募圈——睿福投资】的体验和总结。



能受天磨乃铁汉，不遭人忌是庸才

不为歌颂，不为释怀，不为扬名，只为心中涌动着的对交易理念的执着和坚持，只为心中一直怀揣着的人生愿景和追求，他，一个高中物理老师，毅然决然地离开了这个平淡稳定的温柔乡，凭着他的一腔热血，杀进了期货这个“今日不知明日事”的江湖，从此清闲不在，安稳不在，平凡不在。

“当老师没挑战性，一杯清水看到底了，那时候年轻有野心、不安分，想找个今天不知道明天做什么的事情，现在看来是真的找到了，期货今天不知道明天的行情，呵呵。”付爱民端起他的茶杯，品了一口他宝贝的生普洱茶。刚开始自己做小生意、卖小礼物，后来开餐馆，生意很好，从一家然后两家，但是觉得赚钱不快，于是开始做股票，后来“被骗进去”做了期货，一做期货就再也停不下来了。“期货，如果重新来过我不见得会选择这一行，但现在做了也不后悔，因为回报是非常大的。做期货不需要太多关系，反正是靠自己，而且现在也很自由，时间自由、空间自由、财务自由，能把人的欲望都很好地满足。”付爱民放下茶杯，淡然地说。

“做期货是一件比较偶然的事情，刚开始是物理老师，比较清闲，每天看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



报、喝茶，有次偶然看到报纸上关于股票的相关报道，从此对股票产生了兴趣，所以1993年便成了中国的第一批股民，当年还很年轻，觉得期货更适合自己，期货充满了挑战性，更加刺激，所以又成了期货市场'第一批吃螃蟹的人'。"

"能受天磨乃铁汉，不遭人忌是庸才"，付爱民真可谓是实打实的铁汉。刚开始为了研究交易手法，他天天画图，一张纸画不下了，他把图纸连起来形成卷轴，甚至画到十几米长。那时候期货市场几乎是空白的，没有什么"高手故事""经验分享会"等，所以他只能自己研究，天天研究指标，研究各种数据，甚至为了研究指标，他走了一两年的弯路，最终证明自己研究的指标是错误的。付爱民说："经历了很多风风雨雨，这个行业是非常曲折的，经历失败，然后积累经验，我现在最大的财富就是失败中得来的经验教训。"

每次他谈起那四次"惨不忍睹"的失败，还是有一种往事历历在目，仿佛就在昨日的感觉。1995年年底，期货市场非常疯狂，完全不受基本面的约束，受资金冲击非常大，那时候行情经常出现五六个涨停板。"在那样的行情下，经常会有客户面临爆仓或者暴利，那时候我仓位很重，也是低位进去，但仅仅错过几天，导致最后以爆仓结束，所以那次给我的教训就是期货不能重仓。"

"第二次是1999年，那时候期货市场进入低谷，成交极不活跃，于是面临交割资金出不来，导致很大的亏损，那时候我总结教训——不能去做不活跃的品种。"哪里跌倒就在哪里爬起，付爱民这个"铁汉子"凭借敏锐的盘感和凌厉凶悍的操作手法，2003年以后他取得了较大的成功，2003年、2004年两年中，他的资金取得了非常大的突破，最后暴利后还想暴利，过于贪心，轻视市场，止盈不坚决，导致整个利润全部亏完，他从失败的阴霾中走出并吸取教训——做期货交易要永远如履薄冰，时刻警惕。2005年，已经成为期货老手的他又做出了很多有违自己交易理念的操作，导致亏损，从这次亏损中他得出教训——规范动作，让自己的交易有据可循。如果前三次的亏损是因为交易经验不足的话，那最后一次就是人性方面的损失，是和我们人性中的"贪、嗔、痴、慢、疑"的较量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



规范操作+控制风险="王道"

在期货这个市场，曾经赚过钱的人非常多，甚至每个人都有赚大钱的经历，但最终能够赚到钱的人，赚到最后的人却少之又少，这个行业充满了机会，也充满了风险，期货市场真可谓是个风云际会的场所，但变化的是表象，不变的是本性，那其后面的"本性"是什么呢?

《孙子兵法》有云："胜者先胜而后求战，败者先战而后求胜。"意思就是说在没有做事情以前就已经想到了必胜的诸多条件，那么打仗就是具体执行，不会差太远，但是等你打起来了才开始想方法和策略以及判断出场点，人在高压环境下做决策的能力是十分有限的。付爱民说："自律性是第一要素，要规范自己的操作，在做交易之前想到的不是自己赚多少钱，而是自己可能会亏多少钱，这点风险能否承受，想好了亏钱的时候怎么处理，后顾之忧解决了，我才会做进去。"

"做期货的关键不在于赚多少钱，而在于你风险控制能力有多少，期货是高风险、高利润的行业，你把风险控制住了，才能获得高利润。"以前付爱民是属于激进型的，2002 年、2003 年，包括 2005 年，曾经翻了几十倍，但是很不稳定。"复利的收益率看上去不大，但其实利润额可能远大于大赚大亏后的表现，做稳资金和赚大钱并不矛盾。"

"重仓交易翻倍快，亏光也快，即便成功了几个 100%，只要亏一次 100%，就亏光了。做'寿星'更重要，不要追求做'明星'。做好期货单凭感觉是不行的，把期货业当成赌场的想法注定是不会成功的。"一年里他会有两三次的相对重仓，现在 60% ~70% 就算是重仓，盈利的时候可能会加仓，永远不在亏损的头寸上加码。

"止损一定要坚决，止损是为了控制风险，不是为了抓行情、抓机会，止损不坚决，一拖再拖，处理不及时，有时候造成亏损非常严重。"他曾经说过，"不止损就像是不止住伤口的血，一次意外就足以毙命。一次不止损可以把整个利润都吐完。止损是一个重要性的节奏，一方面是停止亏损，另一方面是静下心来重新开始，寻找新的机会。以前觉得止损下不了手，现在止损已经做得非常轻松，止损就当是一次机会，每一次止损就是一个新的开始。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





法无定法，然后知非法法也

付爱民曾经说过："做期货要像羽毛一样，放弃自己的重量，甚至放弃自己的观点。"这是一种思维上的境界，完全是随心所欲的地步。"目前我们在追求这种境界，有一点我们能体会到，气氛达到最后就无我了。真正的势是看大势赚大钱，自己越轻越能感觉到势在哪里，能把势感觉出来，期货就能做好了。"正所谓高手无观点，存在决定意识。付爱民有"期货太极手"一称，因为他操作方法很多，什么手法都会用，而这些优势的造就并非一朝一夕之事。

年轻的时候敢于博，付爱民重仓交易 10 年，机会到了就重仓出手。2002 年之前他一直做短线，日内短线腾挪了 10 年，由于考虑到当时手续费占比非常高，短线交易耗神厉害，并非"久留之地"，而且发现国际上成功的交易员大多是做长线的，于是这位在速度和心跳中捕捉机会的操盘手开始了漫长而艰难的蜕变过程，最终成功"羽化成蝶"，有了适合自己的中长线结合短线的操作模式。

2002 年转型成功后，当年获得了很好的利润。现在，80% 的利润来自中长线和波段，利润更好，而且有利于长期做。但他也没有把短线完全丢掉，在一些特定的行情，全部做短线也是可能的。某段时间，不适合做趋势操作的时候，以短线为主。可以对交易方法做调配，所以他成为了期货上的多面手。伴随着资金规模的增长，付爱民目前主要采用多品种组合对冲策略，"组合涵盖的品种有十几个，并将投机和套利、中长线和短线等相结合，以分散风险"。

做了十年短线，他有了盘感。"我能闻到钱的味道，"他曾说，"当大机会来的时候是有预感的，这是长期交易之后在脑子里形成的一种反应。这种感觉说不出来，盘感应该是长期训练出来的东西。我自己 70% 是基本面分析，30% 是技术面分析。通过基本面确定买卖方向，通过技术面决定买卖时机。我是不看指标的，把指标内涵弄懂后，看着行情和价格波动，你就有进出场的感觉，中长线我会看一些大的形态分析，也看重基本面，基本面和技术面我都看。"

他现在分成多个账户，其中一个账户会比较激进，真的出现机会的时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他还是敢于重仓交易。他表示市场是一个机遇市场，投机要抓住机会，机会到的时候要敢于把握。



睿福投资：有了智慧，福自然而然就来了

2012 年，付爱民创立了上海睿福投资有限责任公司，"我姓'付'，'付'和'福'谐音，睿是智慧的意思，就是说靠智慧赚钱，而不是靠小聪明赚钱，有了智慧，福自然而然就来了，而且我本身很喜欢'睿福'两个字。"

"我对睿福投资的定位就是专业的交易团队，我们所有的市场工作都是外包出去的，因为我觉得交易是期货的核心，公司只配专业的交易员，没有其他人员。我分两步走，第一，内部培养一批交易员，第二，和外部优秀的交易员合作。"目前他还在第一线交易，睿福投资采取外派式的合作，他会把一部分资金交给他的朋友。交资金给别人的时候他的风格是适应当时的行情的，他曾说："我们是看得懂交易员的人，这个行情适合谁，我就会把钱交给谁做。我会培养不同风格的人，某段时间我会用自己的人去做，在这过程中把不同风格的人与不同风格的老师傅放在一起。一方面交给其他朋友来做，一方面让我自己的交易员能得到培养。我们自己经过十年历练，相对是全能型的选手了，从短线到长线做过来。现在培养全能交易员的话，一方面是没时间，一方面是各人的特点不同，所以更加倾向于专业化培养，把人才分成几种风格以后，按照不同的风格来培养。这样时间也会比较快，交易员也会迅速成长。"

付爱民给自己的定位就是做交易的。公司里目前只有他和他的助理两人，他说："我们把交易做好，自然而然会有营销团队，比如外面的期货公司自然会来找我们，我们专注于交易，通过和外面的投顾以及各种伙伴合作来发展，而不是所有都自己来做。交易是我强项，其他东西不是我强项，一个公司现在也不需要五脏俱全，定位就是做交易的，把一个部分精细化就够了，目前看上去虽然只有两个人，但其实后面的网络已经编织好，效率也很高，公司需要先做强，后做大，先把自己的交易做好，实际情况是我们不会落后，因为我们是有实力的。"

目前睿福投资有多种交易风格的账户，其中睿福 1 号是激进型，睿福 2 号、睿福 3 号是稳健型，付爱民说："一般都是资金到位了，然后给我管理，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们不缺资金，所以也不用主动地向社会募集资金。”



平常心是道

期货江湖，大浪淘沙，去沙留金。真正的高手，能够直面任何行情，能够坦然盈亏，能够不狂不躁。在期货这个江湖里面能够长期保持生存、保持盈利，不管是什么行情，不管行情怎么变化，都可以保持一个较好的状态，不骄傲，不狂妄，不功高我慢，还能有一种“水善利万物而不争”的平常心，那真的是一位真正的“修行得道者”。

付爱民，这位“身边的神秘操盘高手”让人有一种出乎意料的“平常且亲切，可靠且真实”的感觉。他曾说：“从交易上讲，心态是最重要的。对交易者来说，最忌讳的是急躁、恐惧、贪婪。因为人性的弱点波动导致失误，所以人性的控制很重要。做期货要解压，把心态放平淡很重要，不能急躁，不一定要重仓，追求今天要赚多少钱，只要稳定盈利，最终一样有机会胜出。”他说：“做交易要以平常心对待输赢，尤其是在判断错的时候要敢于承担责任、吸取教训，成成败败都很正常，光成不败反而不正常。”

目前公司坐落在浦东长泰金融大厦，“长泰旺我，两年冠军都是在长泰拿的，所以后来又搬回来啦。”据他的助理反映，交易中付爱民是个非常严厉的人，要求很高，但平时又很好说话，交易内外完全是两个不同的人。交易时间之余，公司里拜访的人、来交流的人川流不息，采访过程中电话也时不时进来约拜见。他表示很多事情没有空闲去做，周末还要忙着去上课（上海交大高级金融学院金融 EMBA），一个月也常有一两次的频率受邀去讲课，现在有些事情他会尽量推掉。“以前有很多理想，觉得我自己做交易，没有老师教，如今我要出去帮帮年轻人，但现在没那么多理想了，觉得心情好的话，就去会会朋友，去参加一下活动，顺便讲一些投资理念和实战经验，当然要讲就认真讲好，不能误人子弟。这样，工作上、生活上才能协调好。”他对自己的评价就简单的三个字：可以呀。每次见他，他都在笑，笑得很开心，赚钱也开心，不赚钱也开心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你不出来永远都赚不到钱——收藏



付爱民的办公室一角有一张功夫茶桌，每次只要有客人来访，他就会张罗着拿出他珍藏了几年的普洱茶，烧水泡茶。他说：“《股票作手回忆录》里面的主人公股票大作手利弗莫尔，三次大的起落，最后自杀结束，所以这一行业风险非常大，你不出来赚到的钱都是暂时的，所以把赚到的钱用来分散投资很重要。”几年前，他把期货上赚到的一部分钱拿出来去云南收购普洱茶，然后买紫砂壶、字画等。

“普洱茶自己也可以玩，可以喝，也是我的爱好。现在我收藏了很多，茶叶现在价值是不得了了。字画、紫砂壶、普洱茶等以后老了也可以玩，紫砂壶都买大师的作品，一般存世量不多，所以升值空间比较大，那时候拿来十几万一把，现在上百万了，收藏是爱好，也是分散投资。”付爱民开玩笑说，“那时候期货上赚的钱去收购这些东西跟土豪一样，呵呵。”

除了收藏，他还喜欢自驾游，不久前（6月上旬）他和几位朋友经历了北极光之旅，微信上时不时晒晒他们的幸福照片，让人羡慕不已。“工作就是要松弛有度、劳逸结合，工作的时候认真工作，玩的时候尽情地玩。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





天道酬勤的一种奖赏

“天行健，君子以自强不息”，交易中，付爱民把期货当作了自己生命的一部分，“它不仅仅是我的工作，更是我所追求的事业”。坚守期货二十载，怀揣对期货事业的不断追求，如今的付爱民也许已经达到了人生的某种境界：面对困难，咬牙克服，完成自我的一种升华。

他说：“期货是做一辈子的事情，干不动才退休，辛苦是比较辛苦，但比我们辛苦的还有很多，区别是我们属于运气好的，付出了很多但是还是有所收获。”平时他会和现货商交流，了解现货市场的情况，也会和其他交易者交流，取长补短。交易外，他也没有“停止折腾”，上课充电，他是上海交大高级金融学院金融 EMBA，昨天（7 月 9 日）他从该学院毕业了，获得了硕士学位证书。

对于公司未来，付爱民说：“做好自己的交易，先做强，后做大，在团队建设方面，则是内部培养和外部合作并举。”“公司交易团队建设上是个难题，公司团队还是半成品，所以既要内部培养，也要外部合作”，目前为止，付爱民已经培养了三四位徒弟，但能否成材还须时间检验，在培养公司内部团队上，付爱民任重而道远。“读万卷书不如行万里路，行万里路不如阅人无数，阅人无数不如名师指点”，目前在做的很多事情，特别是期货投资公司的运作上，包括各类基金模式的创新上，他虽有万千经验和庞大胸怀，仍以一个探索者的角色，快乐并痛苦地在经历、在学习、在摸索，过程是否精彩只有他自己清楚，结果能否如意则有待大家的见证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

臣效季：

期货对他来说没有风险？

2014年7月，七禾网沈良和果圆走访了上海臣效季投资管理有限公司，并与臣效季负责人葛定臣先生及其几位徒弟深入交谈。以下内容是七禾网果圆对本次【走进私募圈——臣效季】的体验和总结。



季布一言，价值百金

《史记·季布栾布列传》记载：得黄金百斤，不如得季布一诺。有个叫季布的人，为人正直，乐于助人，特别讲信用。凡是答应别人的事，无论多么困难，他都想办法办到。当时就流行一句谚语："得黄金百斤，不如得季布一诺"。后来，他被刘邦通缉追捕，不少人掩护他逃跑，使他不仅安全地渡过了危难，后来还受到了汉王朝的重用。这就是一诺千金的由来，也是葛定臣当初讲公司名字叫作臣效季的初衷——葛定臣要效仿季布，诚信是非常重要的。

"我之前是做房产开发的，有闲钱就做点股票，2002年接触了期货，股票和期货就一起做，后来觉得股票是看天吃饭的（只能做多，不能做空），期货则可以双向交易而且还有杠杆，所以2008年就开始全身心做期货了。"葛定臣在交易室的一台电脑前坐定，然后继续说，"为什么会选择高频交易呢？因为那时候的期货市场，我们国家的期货份额小，国内没有定价权，我们很难驾驭，所以刚开始就做日内的，然后周期越做越短，后来就做了高频，因为期货本身有放大效应，那我们只有在有限的时间里去控制风险，只能有盘中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



风险，没有隔夜等其他风险，相对来说，高频是所有手法里面风险最小的，我2006年开始做高频交易，那时候上海做高频交易的人非常少，一直到2008年我高频的手法初步形成，然后开始建立团队。"

真所谓"有心栽花花不开，无心插柳柳成荫"，随着越来越多的活跃品种，葛定臣开始尝试着带几个人帮他打单，他发现有些年轻人渐渐具备了独立操盘能力，于是让几个人去试一试，这一试，成就了期货江湖上很多庄美事。第一，这一试，给了葛定臣一个启示，他可以培养一个团队来做高频，于是有了现在的臣效季；第二，伯乐发现了千里马，翁文捷脱颖而出，现在成为了臣效季的高频团队主力人员；第三，这一试还促成了一桩姻缘，翁文捷成了葛定臣的金龟婿。"当初从团队到公司，成立公司是为了公司的孩子们加金用的（五险一金），给他们解决一些后顾之忧，"葛定臣说，"公司的良好发展是以每个成员的家庭稳定为依托的，我希望我们公司每个人都平平稳稳，反正现在这点钱要每年赚一点也不难。"

目前，臣效季还是以高频为主的，高频团队18位成员，但高频越来越难做，臣效季团队也开始做高频以外的操作，比如趋势交易、日内波段，对冲、跨期套利等，这方面的人员加上基本面研发人员等共7位。一个2000万元的账户，400万元他会让3个高频操盘手做，根据不同品种的比例配给每个操盘手，20%的资金用于日内波段的程序化，因为程序化策略有个好处，就是能抓住像样的行情，有了较好的盈利后，再启动隔夜趋势交易。



一年519.38%收益，1.51%最大回撤如何打造

2013年5月6日到2014年5月9日，"公羽捷"账户共实现累计收益519.38%，最大回撤仅为1.51%，获得CCTV证券资讯频道年度比赛重量组亚军。账户操作者翁文捷，这位被葛定臣誉为"这小子有我当年的风范"的90后，一位在学炒单之前从未做过期货交易，甚至连期货是什么都不知道的"孩子"是如何打造出如此骄人的成绩的呢？

"初生牛犊不怕虎"，翁文捷接触期货的时候才19岁，他说："年纪轻学东西快，而且输得起，就算我亏，我也能拿时间来改正，慢慢学习慢慢做，执行力比手法重要，其实现在手法大家都差不多，知道手法不执行也就没用。心态比技术更重要，因为你技术好而心态不好，你就拿不住单子，输钱不能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

气馁，输了钱你也不能自暴自弃，还是要冷静，沉住气，不要为了输一点钱就拼命，反正市场开着，你天天有机会赚钱，不要在乎一时的成败。”翁文捷是个很自律的人，这也是作为一个期货交易者必备的一个素养，每天晚上基本上在十点前睡觉，这样可以保证他第二天的状态。状态不好或者出师不利的情况下，他会很冷静地选择休息、放手，就是这么轻松简单，没有太多的情绪变化，他已经“心无挂碍，无挂碍故，无有恐怖”，这样的反应已经成为了他的惯性，他已经习以为常了。

日内高频除了心态外还需要做好止损，必须“开场见红”，翁文捷说：“如果进场后不盈利或者有浮亏我一般是一分钟内就平掉。我觉得炒单止损很重要。天赋再好，没有纪律你肯定做不出来。如果开盘很顺的话你就继续做下去，如果开盘直接割大肉，那么我会停一停，看仔细后谨慎地做，这样可以把风险控制的小一些，止损一定要做好。做得顺的时候大胆地去做，做得不顺的时候停一停，不要做得顺的时候看到赢了一点就满足了。做得顺的时候可以贪，做得不顺的时候千万不能贪。”



看菜吃饭，顺势而为

葛定臣是个很谨慎的人，他微信状态就四个字“慎之又慎”，在朋友圈里他一般只发图，很少加文字，生活中如是，交易中更是如是。“肯定要遵守纪律，第一，我们顺势而为；第二，每天早上我们公司会对行情的走势和大概的波动有一个预判，根据近阶段行情的特征，经过演绎，估计今天的波动是多少，同时把一天中的几个关键位置定出来，全部定好以后，操盘手才开始做。”

“日内趋势化交易策略，当天如果没有走出趋势，程序就不开，如果走出趋势，就找机会去做。一般来说开盘行情走 45 分钟左右，趋势走出来了，才开始做，一般股指期货在下午 2 点 45 到 3 点平仓，要么一天做一次，要么不做，看菜吃饭，有行情就做，没有行情就等。”葛定臣经过多年的高频交易，总结出了一句期货成功秘诀：看着盘口、记着价格、耐着性子、等着位置、寻找时机、主动开仓、主动平仓。就是要主动开仓，主动止损止盈，不要被动开仓，被动止损。“心态稳一点，不要浮躁。耐着性子、等着位置、看着盘口、记着价格，你肯定做得好。但是我讲的这些话，不是每个人都能用好，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



很多人在盘口上，总希望开多单捡个最便宜的价格，我就开玩笑说：‘给你的便宜货，都不是好货，天上不会掉馅饼，掉下馅饼就是陷阱。’”



臣效季无“宏伟蓝图”

期货市场已经进入资产管理时代，在这样的时代背景下，君不见越来越多的私募机构争先恐后地排队申请私募牌照；君不见私募机构一只接着一只地发基金产品；君不见越来越多的机构大规模地发展，资金规模越来越大。面对这样的“行情”，臣效季会用怎么样的“策略”呢？

臣效季坐落在上海期货交易所楼里，他们分布在三个期货公司里面，是期货公司的高端客户，某个期货公司在交易所大楼所有的交易座位都给了他们。臣效季是一个纯交易的团队，没有前台，没有接待室，没有很豪华的装饰，甚至连门口简单的公司指示都没有，进去后第一眼看到的只是几张办公桌、椅子和电脑，让人乍一看很诧异。

“我们小富即安，公司没有想过怎样发展，也不会公开向社会募集资金，就几个知根知底的朋友的资金会做点趋势单，不稳定的资金是不接的，因为比较麻烦，目前自己公司的资金4600万元，自有资金在这个基础上每年赚点钱是没问题的，我们这样过过小日子蛮好的。市场好的话就多做一点，不好就少做一点，最近市场是比较纠结，是比较难做的，但再难做一年百分之几十的收益率肯定没有问题，”葛定臣表示，“我们顺势而为，市场池子大了我们量大一点，池子小了我们少做一点，做期货不像搞企业，我们顺着这个市场来。”

臣效季主要是以高频交易为主，而这个交易手法注定了他们的资金容量很容易遇到瓶颈，所以他们根本不会考虑发产品，到社会上募集资金，“我们就自己这点钱做做，每年一倍、两倍没什么问题，现在慢慢地把期货的资金抽出来，做一些货币基金等稳定收益的投资，盈利的资金拿出来了一般就不再重新投入期货市场了。”葛定臣说。

葛定臣爱好收藏瓷器、紫砂壶和玉器，对玉器的鉴定更是到位。他说好东西都在民间，还津津有味地讲他之前在民间“捡到”一对花瓶的故事。在工作上，他也是带着很轻松的心情边做边玩，平时他爱看书，比如易书、佛经等，书的跨度很广，不为学习专业知识，只为消遣。日常工作也很轻松，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为不用自己做太多，自己就做一两个账户，有机会就做做，没机会就看看。他说："市场有机会就多培养点人，多放点资金，没机会就抽点资金出来，从来不会去强求什么，没机会就休息。公司没有什么'宏伟蓝图'，顺着市场来就好了。"



感恩之心最重要

小羊跪哺，闭目吮母液；感念母恩，受乳恭身体。膝落地，姿态如敬礼；小羊儿，天性有道理。人间孝道，及时莫迟疑；一朝羽丰，反哺莫遗弃——《跪羊图》

葛定臣说："我们团队招进来的人一般都是白纸一张，最重要的一点是培养的人、选择的人都得有感恩心，懂得回报，他们进来后我们都会有相应的约定，一段时间后公司会给他们一个平台，公司主要还是靠魅力来留住这些人才。"臣效季一般是通过网站上公开招聘，招进来的大学生一般什么都不懂，他会先外派到他朋友们的公司里学习半年回来，然后自己接着培养，人才一般都是臣效季自己培养。他说："主要还是要留心，公司的影响力加上公司有好的激励机制，这样就容易留下人才，比如高频交易的盈利部分是操盘手自己提成30%到50%。"

但最终，他还是一如既往地保持一切随缘的良好心态。"做期货不是选择，而是一种偶然，不同的人不同的性格决定了他适合做什么，"葛定臣经手的徒弟已经五六百人了，目前能留下来做高频的就二十多人，成功率实在是低得惊人，他说："这碗饭不是这么好吃的，如果我觉得他不行的话，就直接说：'如果我让你接着做就是害了你，你不是吃这碗饭的人，'我也希望大家都进来赚点钱，但是这碗饭非常难吃，操盘手价值的关键就是赢钱，赢钱就会有信心，有信心就会成功。现在的市场新手想赚钱比登天还难。"

每天收盘后他是相对比较忙的，要检查别人打的单子，要指导徒弟们，有什么问题马上指出来让他们改，还要核算手续费。走访当日，收盘后他正在"教训"一位徒弟："我不是已经反复给你说过，一个价格不要反复打它，你做的时候不动脑筋……"最近他收了六个徒弟，每天中午收盘后他会先去检查三四位的单子，下午收盘后把剩下几位的单子也一一检查，有问题马上指出让其改正。一徒弟说："师傅嘛，骂我们是为了我们好，师傅教我们很用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



心，就是我们自己不长进。”翁文捷也表示：“刚进来的时候觉得葛总是一个很严肃的人，相处久了就觉得他是一个很负责任的人。既然他把你带到期货市场，那他就会用100%的耐心来教你，至少我觉得他带这么多批人，对每一个他都是用真心相待的。”

臣效季的“孵化”一般来说是模拟培训3个月，3个月以后有些可以做实盘。每个学员的培养需要一定的费用，公司还要承担他们实盘亏损的风险，据葛定臣透露平均一个学员估计5万的成本，这都是公司的成本，当然如果能培养出一个徒弟来，回报也是相当可观的，真所谓“No pain，no gain”。



期货是没有风险的

期货江湖，风云际会，群雄逐鹿，各有各的一套，三教九流，鱼龙混杂，各有各的招数，各有各的立场和态度。有人说如果你爱一个人，请让他来做期货，由于期货的杠杆效应，盈利是非常可观的，但同时风险又非常高，所以如果你恨一个人，也请他来做期货，期货这个得非常小心，一着不慎，满盘皆输。那在葛定臣的眼里，期货是“可爱的”还是“可恨的”呢？

葛定臣表示期货对于他来说是没有风险的，“因为我们用高频的手法，错了我们马上就走，对了我们就追。一般我把资金的20%配在高频上面，反正高频这块不能保证每天赚钱，但按照星期下来肯定是赚钱的，月上面来看的话肯定是月月红，对于我们来说就好比无风险套利。”

翁文捷操作的账户“公羽捷”不只是每月实现盈利，而且几乎每周都盈利，比如账户一年中，按月计算，每个月都盈利，按周计算，也只有两三周是亏损的。翁文捷表示：“150万元的账户一年中大概有150~160个交易日是盈利的。最高纪录大概是连续四五个月天天盈利。最多一天盈利大概四五十万元。”“100万元规模，如果有行情做得好，一个月可以翻一倍，没什么行情，也可以有30%~50%的收益，”葛定臣透露说，“目前高频不用我做了，我的徒弟和学生们在做，公司高频可以一直做下去，对于我们来说类似于无风险套利。”高频是臣效季的主要利润增长点，目前高频操作资金做的都是自有资金，而且一般都满仓操作。

随着整个期货市场制度越来越完善，投资者越来越成熟，参与人越来越多，高手越来越云集，想要到这个市场里分一杯羹，也意味着难度越来越高，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高频的竞争也越来越激烈，臣效季高频上赚钱必然也会越来越难。而葛定臣说："越想赚钱越赚不到钱，这是市场的一个规律，反而在无意当中，很随和地就把钱赚到了，这就是我悟出的道理。"如此举重若轻，便是一种幸福，值得我们借鉴与学习。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

淘利资产：高科技企业，靠技术赚钱

2014 年 8 月，七禾网沈良和果圆走访了上海淘利资产管理有限公司，并与淘利资产董事长兼首席投资总监肖辉先生、副总经理兼市场总监黄开华女士深入交谈。以下内容是七禾网果圆对本次【走进私募圈——淘利资产】的体验和总结。



上海首间“金融工厂”

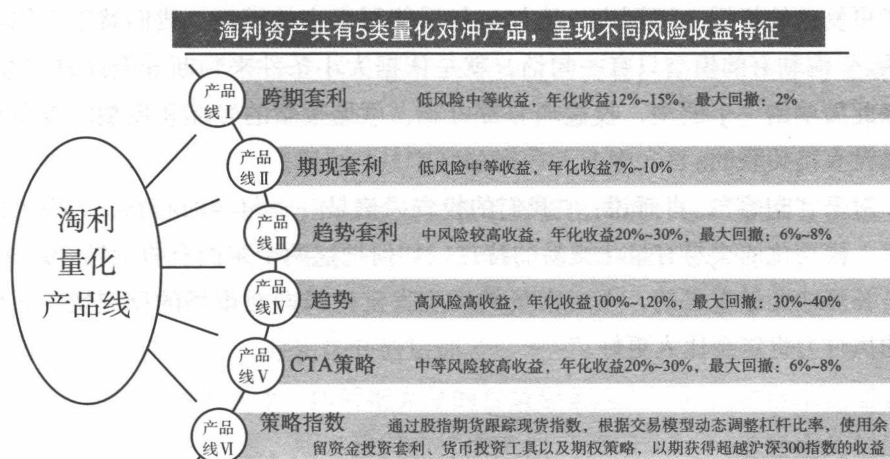
700 平方米左右的办公区、“水泥墙”、白色日光灯、没有吊顶、挂在天花板上的各种管道，所有种种“装饰”都确切地告诉我们：没错，我们走对了，这就是“工厂”。当被问起为什么把办公室设计成这样，肖辉说：“其实在美国的交易公司和我们类似，管道都是露在外面的，这个和国内的其他投资公司是不一样的，但如果美国交易公司的人过来，他们看到这个装饰会比较亲切。其实室内设计公司的方案是很好的，只是施工队不是很到位，不过我们想想也没必要去撑门面，客户不会因为门面好而来。”淘利资产坐落于上海张江高科技园区，“我们其实是高科技企业，靠技术在赚钱，所以将公司安在张江，我们的定位是金融工厂，我们的投资专注于量化对冲交易。在我们公司里面有两大核心业务，一个是人机结合的套利交易，一个是完全自动化的趋势交易，”肖辉简单干脆地介绍，“之所以称为‘金融工厂’，是指我们的标准化流程、生产线化的模式，比如跨期套利、趋势套利，我们都是流程化、模块化来运作的。淘利资产投资团队包括三大核心：金融工程部、技术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部、交易部，三驾马车缺一不可，共同管理我们所有的基金产品。”

黄开华介绍道：“我们是一个‘交易型’的金融工厂，我们有套利的生产线，有趋势的生产线，也有组合的生产线，我们通过把这些生产线、模型的组合，根据客户的风险收益需求打造出相应的产品。按照标的和投资策略来划分，我们有：第一，股指跨期和期现套利，目前三年做下来，年化收益率为12% ~15%，最大回撤是2%，客户可以用其来代替一部分固定收益类信托的需求，目前是我们主打的产品，跟银行合作比较多；第二，趋势套利，以套利为主加一部分风险敞口，目前我们发行了六只产品了，一般是80%的仓位做套利，不超过20%做趋势，年化收益率在20% ~30%，最大回撤是6% ~8%，跟券商合作为主。这两大类是我们传统主打产品。”“说到新的产品，我们有一个跟踪指数并有增强策略的产品线，简单来说就是贝塔加阿尔法的产品，可以根据客户需求定制跟踪的杠杆，以基本款（1倍杠杆）为例，由三类策略组成，一般用20%的仓位购买股指期货多头跟踪沪深300表现，获取贝塔收益，因为有杠杆，剩余的80%资金用来做套利、现金管理等策略获取阿尔法绝对收益，第三个部分可能会加入期权。这类产品实质上是一个多头基金，在目前A股处于相对低位的时机，是一类适合增加配置的品种，用来布局A股牛市，这样既不会错过A股上涨带来的收益，又能获取一部分绝对收益。因为专注于套利，所以公司取名为淘利，与套利谐音，稳健投资，产品回撤小是淘利的特点，收益率并非淘利的亮点。”

淘利量化对冲产品类型



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





谨慎、简单、包容

“我对我自己唯一的标签就是胆子小，所以我选择做套利，原因可能是因为家里兄弟姐妹多，我是最小的一个，一般都是在背后跟着，他们在前面犯错，我在后面看着，然后我自己就少犯错了。”肖辉说，“在投资行业里，如果一个东西被砸了想要再起来是非常难的。大浪来了，我们不能因为自己出海比较远而回不来，现在对冲基金市场上真正的机会还没有来，像期权这样更多的品种，工具出来后才是衍生品春天来了。”肖辉说：“市场是非常可怕的，所以要严格地控制好交易的风险，稳字当头。”淘利的产品风险敞口都很小，之前也有很多人建议淘利可以适当放开风险敞口，以便获得更多的利润，对此，肖辉的反应是平平静静地将对方的话听完，然后慢慢地说：“敞口放大短时间内可能利润会马上出来，但这是有风险的，我不希望让我的客户承担过多的风险，步子得迈得稳点。风险敞口不能放大，一直还是以稳健为主，这个理念坚定下来是不会动摇的。”“十几个产品一直都是这样子做的，同时我们坚持只做纯管理型产品。”相对于肖辉的理性、直接，黄开华很热情，她解释说：“肖总是个很谨慎的人，所以淘利有所为、有所不为。不符合我们方向的，我们是不会去做的。”

《道德经》云：万物之始，大道至简，衍化至繁。世上的事情难就难在简单，简单是最高级别的智慧，简单其实真的不简单。肖辉说：“我们的策略如果能用最简单的方法来达到这个效果，我们就不会用复杂的模型去识别它，或者更复杂的指标去识别它，比如一句话能写出来的模型，我们就不会用两句话。”淘利有的模型只有一句话，就是依据大小条件来判断开仓还是平仓，而如此简单的一个模型，收益却非常可观，可见策略的好坏和模型的复杂程度是没直接关联的。

对于“包容”，肖辉说：“我们的投资风格是一个包容的心态，人有人的优点，模型化的交易有量化交易的特点，如何把这两个东西有机地结合起来，取长补短才是最重要的，人对市场的反应肯定比机器对市场的反应快，而机器的执行力肯定会比人更好。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



唯一的优势就是人才

从古至今，“千里马”永远是“天然做多的品种”，大到国家之间的纵横，小到团队的发展，很多时候其实都是幕后智囊团之间的博弈。齐桓公因为有管仲辅佐，从“公子小白”变成了“春秋五霸之首”；刘备三顾茅庐，请出诸葛亮，从此奠定了三分天下的格局；破产了的日本航空公司因为稻盛和夫的到来而重整旗鼓。人才之重要性是毋庸置疑的，而肖辉更是干脆坚定地说：“淘利唯一的优势就是人才。”我不禁问：“是唯一的优势吗？”他再次斩钉截铁地答道：“是的，唯一。”

“人才是稀缺资源，没有哪一家公司会说我们不缺人才了，真正的人才一直很稀缺，我们淘利唯一的优势就是人才，”肖辉介绍身旁的黄开华，“我们黄总就是长江商学院的，我们团队还有来自交大、北大、清华、复旦、南开以及国外的一些学校。”淘利核心团队的背景偏重理工科一点，整个公司36个员工里面有12位交易员，6名金融工程师，7名IT工程师。理工科背景的大概是70%，剩下的30%是其他的一些背景，50%以上为硕士以上学历。淘利的投资团队教育背景都很好，而且都有一些计算机的背景，还有一些有商学院的背景，其人员阵容之强大足以说明人才在肖辉心中的地位果然是独一无二的。

人才培养上，很多私募机构有个相同点——他们更加偏爱“一张白纸”，有的甚至之前连期货是什么都不清楚。这点上淘利是有过之而无不及，他们不仅希望是一张白纸，而且还有一系列的测试。淘利所有的交易员都从一张白纸培养过来，而且培养交易员还有一个特定的流程，比如初试要考速算题、心理测试等，还得和公司目前的人才结构结合起来，从而使公司的人才结构生态化。为什么淘利会选择自己从零开始培养人才呢？肖辉曾举过一个例子：“就跟开车一样，如果你们不是经过正规的驾校出来的，你可能刚开始跟一个很熟的司机学过，他会教很多小的技巧给你，这时候你可能就会觉得自己厉害：‘我明明可以不按规则走的，可以去抢跑道的。’我们不希望他们有这些经验，所以希望是从一张白纸开始培训。”

“公司通过培养人才，然后把大家的智慧积累起来，我们团队不需要有明星，整个团队就是明星，所以我们的打法类似‘德国队’。”经过这几年的积

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



累，淘利已经有了“智慧库”，公司目前所有的交易系统、研发平台、测试平台、风控系统等都是自己研发的，他们有自己的技术，有自己的模型，有6个软件系统的专利权。

在留住人才上，淘利更是铆足了劲。“我就经常跟大家说你们不是员工，你们都是老板，世间最宝贵的是时间，同样是几十年，混着和奋斗着是完全不一样的，”肖辉说，“我们对优秀员工有股权激励，经济奖励上也比较到位，套利团队我们是按照周来提成的，做趋势的团队是按照月来提成的，到目前为止公司人才很稳定。”



肖辉：期货我就做到不想做为止

“我就是个写模型的，早上7点多到公司开始写模型，中间有事情就开个会，没事情就接着写模型。”肖辉穿着简单整洁，谈话更是简明扼要，“我2001年来到上海，上海交通大学读博士，2004年交大博士毕业，2006年上海期货交易所博士后出来，自己开公司，2007年去上海双隆投资，就是冲着股指期货去的，研究期现套利，2008年策略全部准备好了，可是股指期货还是没出来，所以总结得出做事情还是要把握好市场节奏……”

博士毕业的时候，肖辉有三个offer，其中两家是上海金茂大厦（当时最高档的写字楼）里面的公募基金，另外一个就是上海期货交易所的博士后。虽然待遇只是其他两家的1/3，虽然读博士后只有那么点生活补贴，虽然那时候博士毕业了可以年薪10万元以上，他还是坚持去了交易所读博士后，当时他还是坚持想做衍生品，他的博士论文写的就是衍生品。在交易所，他的主要工作是设计期货合约，比如他参与设计了线材和螺纹钢的期货合约的设计和做市商管理办法。

2007年10月，冲着股指期货“将要”上市，他去了上海双隆投资，在那里他写出了期现套利的系统，可股指期货却姗姗来迟，于是他开始做跨期套利，“跨期套利的图，在我脑袋里面是非常非常清晰的，我基本上可以把它背出来。”后来他创办了淘利资产，他们基本上不用外面的软件，从编程到下单到风控，交易流程上需要的所有的系统几乎都是他们自行研发的。肖辉说：“我们把淘利定义成为一家IT企业，因为我们对技术上的投入较大。目前做期货能带给我乐趣，等到它给我带来痛苦的时候，我就不做了。期货我就做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到我不想做为止，没有时间上的限制。”



非常在意客户的评价，但对客户毫无保留

产品业绩汇总

	产品名称	成立日期	单位净值	累计净值	净值日期
套利策略	海利套利 1 号	2012/03/06	1.4098		2014/08/01
	海利套利 2 号（淘南量化）	2012/08/08	1.1418		2013/08/30 到期结束
	诺德—淘利量化（套利）2 号	2013/10/11	1.0580	1.0720	2014/08/01
	外贸信托—淘利多策略量化套利	2012/09/12	1.1518	1.1841	2014/08/01
	华宝信托—淘利多策略量化套利 2 号	2013/04/17	1.1134		2014/04/25 到期结束
	外贸信托—淘利套利 5 号	2014/07/08	1.0030		2014/08/01
趋势套利策略	淘利趋势套利 1 号	2012/08/01	1.7515		2014/08/01
	淘利趋势套利 2 号	2013/11/08	1.1471		2014/08/01
	诺德—淘利量化（趋势套利）3 号	2013/12/23	1.091	1.105	2014/08/01
	诺德—淘利趋势套利 5 号	2014/05/29	1.0430		2014/08/01
	华宝证券—淘利趋势套利 6 号	2012/06/25	1.0429		2/014/07/31
趋势策略	淘利趋势 1 号	2012/07/23	2.7173		2014/08/01
	淘利趋势 2 号	2013/01/04	1.3773		2014/01/03 到期结束
CTA 策略	淘利 CTA01 号	2014/01/07	1.0515		2014/08/01

近几年，期货市场发展越来越快，越来越成熟，正是随着市场的完善，我们听到越来越多的声音，“现在套利越来越难做了”“能做的机会越来越少，利润越来越小了”“行情越来越不配合了，赚钱越来越难了”等诸如此类。如今这个“大浪淘沙”的时代，谁能确保肯定盈利呢？

“淘利到目前为止发行的所有产品净值都是在 1 以上的，我们一直保持盈利的原因是因为谨慎，没有机会的时候就是要少亏钱。”肖辉说，“我所说的谨慎是指在合适的时候推我们认为合适的东西。”肖辉坚持将所有产品全部无保留地展示出来，无论净值高低，而不是选择性地给客户参考，他说：“做东西是想着能为客户带来意义，而不是为了上规模。”淘利非常在意投资者对他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



们的评价，黄开华说："在客户的维护上我们非常用心，因为我们自己知道当初这些客户真的来之不易，很多客户也已经跟了我们很久了，客户一旦维护不好，失去了要挽回来就非常难了。"

淘利已经拿到私募牌照，也会有产品通过自己的私募通道发行，但对于业内一直流传着此类产品可能需要缴税的话题，黄开华说："这点我们也是需要坦诚地跟客户说明的，如果用私募通道发行产品，基金合同里面会把盈利缴税的可能性和存在的风险充分揭示出来。"

近日，淘利准备发行一款产品淘利策略指数进取产品，其中业绩提成里的描述别具一格：净值小于等于 1.05，投顾不计提业绩提成，肖辉表示这样的设计是为了最大限度地争取投资者赚到的钱是高于指数的收益。



淘利就像私募江湖中的"郭靖"

如果把当今的期货市场看作一个江湖，一家家投顾则是这个江湖中的各路英雄豪杰，他们各有各的十八般武艺，各有各的性格特征，而淘利给我的感觉更像郭靖，憨厚朴素且一直很努力、很踏实地一步一步往前走。

肖辉说："现在机会还没有来，不是赚钱的时候，而是培养人才的时候，等机会来了，团队好的话就好了。我对目前这个成绩不满意，我觉得我们需要做得更好，我们还需要一直努力。"肖辉说："时时刻刻都很困难，人才是稀缺资源，我们需要更多的合适我们的人才，而且我觉得我们公司一直不够强大，虽然期权已经有一定准备了，但如果中国的衍生品市场发展很快的话，淘利还没有做好充分的准备。"黄开华还是一如既往地微笑，她补充说："现在还没有等到发力的时候，我们一直在努力、在研发、在播种，后面产品肯定会更多，所以只要不断播种，将来肯定会有一个收获期。"

淘利是一家定位明确、目地纯粹且行事有原则的公司，在这纷繁复杂的金融圈中，这是相当难能可贵的。但同时，在这个风云际会的年代，淘利会不会因为这份坚守而错过属于这个大时代的一些机会呢？有人说期货行业黄金十年已经来了，而肖辉认为现在机会还没有来，他们还需要播种，等待时机厚积薄发。每个人对这个时代有各自的解读，并且会做出不同的决策，产生不同的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大黄蜂投资：实践 MOM 是一件有意义的事

2014 年 8 月，七禾网刘健伟走访了杭州大黄蜂投资管理有限公司，并与大黄蜂投资的交易总监郑彬先生、市场总监陈燕女士深入交谈。以下内容是七禾网刘健伟对本次【走进私募圈——大黄蜂投资】的体验和总结。



大黄蜂——我们都是交易员

有那么一种生物，它们不能独立、个体存在，如果脱离了团队，它们很快就会消亡；有那么一群人，因为志同道合、因为有着共同的期货情结或者称之为梦想走到了一起。“蜜蜂是不能独立生存的群体性生物，它们只能依托蜂巢生存，天生具备合作精神，内部机构简练，分工明确，协作高效，大黄蜂投资的名称也是由这个寓意得来的。”郑彬知道每一个来访者都会对公司的名称非常好奇，一开口便释疑名称的由来，“我们的公司成立也很简单，几个志同道合的交易员，大家的交易史都很长，都有连续的盈利经历，每个人的经历都很类似，对市场也非常敬畏，认同对未来的不确定性，在互相的聊天中，发现这个市场的机构化时代要来了，而作为个体交易员，生存环境将越来越恶劣，于是经过协商，2013 年 4 月大家共同发起，成立了大黄蜂投资。”当时市场上 MOM 并不流行，真正做 MOM 的公司也非常少，但是就因为大家有同样的梦想，同样的理念，这支团队自然而然地就形成了。

公司非常简单，门口甚至没有公司的 LOGO，只有室内几排整齐的电脑桌和电脑屏幕上跳动的 K 线图才让人明白这是一家投资公司。“我们大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



黄蜂(“大黄蜂投资”以下简称“大黄蜂”）就是一个纯交易型的公司，我们没有营销团队，公司的成员清一色的是交易员，我也不是什么公司领导，我只是交易团队中的一员。”在之后的交谈里，“交易员”这个词被郑彬不断地提及。



放弃自我 尊重客观

形成准确的盘感或许是每个交易员梦寐以求的事情，郑彬却不这么认为，在他眼里，初期阶段盘感是自我的认知，人会被盘感左右，依靠盘感一会儿赚钱一会儿亏钱，再加上忽略掉资金管理，反反复复地在市场里被戏弄。郑彬对这样的经历有着刻骨铭心的记忆，初入期货市场的他与很多投资者一样，被市场的暴利所吸引，想通过市场赚大钱，但事与愿违，不但没赚到钱，还连续亏钱，亏钱亏到了对自己整个人生信念都可能毁灭的程度，之前觉得自己很优秀，但到了这个市场却怎么做怎么亏，非常的绝望，他便会去想，为什么会这样？这时兴趣点就发生了变化，从想赚钱变成了为什么会这样，研究的点不一样了，由金钱变成兴趣的时候，郑彬的整个交易人生发生了改变。

“彻底不相信自己的时候，你认为自己是无能的时候，这些东西就改变了。”这就是郑彬口中的“放弃自我”，当交易员放弃盘感就是放弃自我的过程。放弃自我是否意味着不自信？是否会对交易产生影响？面对笔者的疑问，郑彬笑言不自信未必是件坏事，放弃自我的时候，就是你尊重客观，不带自我强加于市场的想象做交易的时候。他开始完全依靠技术面的各项曲线、指标去判断交易方向，也正是如此，郑彬短短 1 年多时间就走出了交易思路的迷茫，2008 年实现了盈利。



总有一个错误在你身边——利弗莫尔

“一个成熟的交易员他自己的内心是清楚的，年度的亏损是必然现象不是偶然现象。”在郑彬的眼中，所有的交易员必然都会经历年度性亏损，根本性的原因是市场的不确定，并且作为一个交易员，亏钱的那次往往是他资金量最大的那次，往往是在阶段性壮大的时候开始亏钱，市场永远是让大部分人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去赔钱的。“明星交易员与市场上默默无闻的交易员，在我心里他们都是同样伟大的，所谓的明星交易员只是被市场包围了，被资金方追捧了，但从交易领域来讲，跟别的交易员没有差异，都是普通人，都会经历同样的事情——亏损。”郑彬举了古希腊神话中西西弗斯的例子，交易员的交易历程就犹如西西弗斯推石头的过程，推上去又滑了下来，然后继续推，这样的历史往复性地发生，就是因为交易员会亏损的必然性。



实践 MOM 的可行性将会是一件有意义的事情

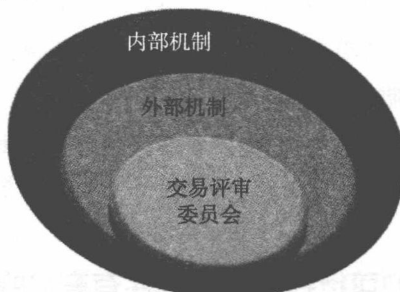
国内的期货市场逐步向机构化时代转变，市场上大量的机构出现也让众多人惊呼“狼与狼的竞争时代”来临了，现在很多机构动辄就发行几个亿的产品，而整个市场总保证金规模又没有明显地扩大，这又是一种什么样的情形呢？郑彬拿牌局做了形象的比喻，4 个人打牌，1 个是经过专业训练的，那肯定就能赢另外 3 个，而现在的市场就犹如参与牌局的 4 个人都是经过专业训练的，那到底谁会赢？肯定是不确定的。今天看到这个交易员的资金曲线很漂亮，但也许下一个出局的就是他了。“我们要做的就是尽可能地把单个交易员的这种不确定因素降低。我觉得我们是在做一件很有意义的事情，交易员的年度亏损是注定的，那怎么对管理的资金负责？怎么对投资者负责？”郑彬认为这正是大黄蜂要做的事情，大黄蜂交给投资者的业绩是盈利亏损对冲完以后的净业绩。大黄蜂做的是一种理念，市场的盈利一定是理念的正确，大黄蜂就在实践一件事情——MOM 模式的可行性。

“大黄蜂把志同道合、风格迥异、特点鲜明的交易员邀约在一起，形成一个共同的保护机制，某个交易员不会因为年度上的亏损对他自己的交易生涯造成很大的打击，我们有进入和退出的机制，当某个交易员的必然现象出现的时候，这个交易员暂时退居幕后，但是品牌、团队还是很稳定的，团队的业绩一直保持下来。”大黄蜂 2013 年发行的第一个基金专户产品大黄蜂 1 号，非常好地验证了 MOM 模式的优点，该产品运行 1 年期间，产品净值在 1 以下的仅几天时间，之后一直都是净值 1 以上，虽然在交易过程中团队的每个交易员投资期间都有亏损，但产品的成绩还是非常稳定地处于盈利状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

核心优势

外部机制
- 资金曲线
- 交易逻辑
- 交易理念
- 风险控制
- 职业风险
- 策略相关性



内部机制
- 资金配置
- 策略组合
- 风控机制
- 加入退出

大黄蜂交易评审委员会由一群专业、成熟、稳定盈利的交易员构成

"我们是在实践一个理念，我们不是一个经营性的公司，不追逐资金，大家都怀着期货情结尝试着去做 MOM 这件事情，这也是我们大黄蜂成立的初衷。"郑彬表示团队中的 5 个核心交易员个人操作的资金都比公司共同运营的资金多得多，大家在一起仅仅都是为了想实践这个事情，如果做成了，将会是一个很伟大的事情，既保护了交易者，也对投资者负责。

 志同道合 共筑蜂巢

"只有那些交易年限足够长、经历的东西足够多的交易员会更加勇敢地承认交易市场波动的不确定，人在市场面前的局限性，没有能力去解决必然年度亏损这个问题的交易者，才会愿意一起做 MOM。"大黄蜂对团队人员的选拔非常独特，可能有的公司会要求新进交易人员必须如"白纸"般，有的公司会要求交易者提供靓丽的资金曲线，而大黄蜂却偏偏要去选"不相信自己"的交易员，这也是大黄蜂的特长之一。

据市场的不完全统计，目前市场上运行的期货类基金专户处于亏损状态的占一定比例，能够运作公募基金产品的必然是经过期货公司、基金公司、投资者谨慎选拔出来的优秀基金经理，他们一定都有着优异的历史业绩，当然，也没有哪一个基金经理愿意自己运作的基金是亏损的，但是市场恰恰就证明了这个观点，交易员必然会经历年度的亏损。

"有的人在选拔交易员时可能更多的注重知识结构和理论层面的选拔，但事实上只要一个交易员用心，通过几年的学习，理论层面是可以解决的，能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够达到一定的水平，但比理论水平难解决的更多的是心理层面。”郑彬多次强调自己就只是一个交易员，但就是这个“交易员”的身份，在选拔团队成员时更加懂得鉴别，“心理层面的界定和认知首先对选拔者就要有要求，如果一个人自己没有做过交易，或者自己没有稳定盈利史的选拔者去选拔交易员，那么他是感受不到对方的心历路程、交易历程。如果没有共鸣，光从理论上比较难鉴别一个交易员的好和坏。”

这样的选拔标准在业内非常特殊，但郑彬也表示：“我们做 MOM，更多的时候是人家在选择我们，而不是我们去选择交易员，他们认同我们的理念，认同我们的团队，才会加入我们。”



轻仓重仓在于对风险的认知　尽可能地展现交易员的生命力

既然大黄蜂走向了“机构化”，风险管理自然会提到重要的位置，七禾网在走访多家私募机构后也发现很多公司的风险管理体系都有自己鲜明的特点，在风险控制的每一个细节上都有明显的区别，就拿仓位控制来说，有的公司注重轻仓，而有的公司则会在机会来临时重仓出击并认为轻仓是对客户的不负责任。面对这样的分歧，郑彬的看法非常淡然，市场上的交易方式和资金管理是多样化的，但所谓的负责和不负责的前提必须是交易员是不是知道这笔单子下去可能会亏掉多少钱和隐藏的风险，如果不知道，那就是不负责任，如果他知道，那即使是重仓甚至满仓，他也是负责任的，究其原因是交易员知不知道这笔单子的风险在哪里，对风险有了认知后，重仓也不是不可以。

郑彬强调大黄蜂的 MOM 模式是尽最大可能地保持一个交易员的个体性和灵活性，因为这是他们生命力的展现，如果用同一个模式去约束他们，那就同质化了，失去了 MOM 的本质意义。郑彬同时指出，大黄蜂团队的交易员虽然是独立的，但也并不意味着对风险没有控制，做投资就是用风险换取收益，大黄蜂在尽可能保持交易员个性的同时，对风险还是会有总的控制，具体的措施就是资金的调配，会预留一部分风险对冲资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





跑好马拉松 被动去等待市场的选择

当笔者问及郑彬大黄蜂未来的规划时，出乎意料地听到郑彬表示："我们未来没有规划，做的多大不是我们决定，市场是怎么样我们不知道，未来是怎么样我们不知道，我们不想抱着一种期待的心去做这个事情，我们是在做一种理念和一种感兴趣的事情，而做感兴趣的事情干吗要去关注结果？结果是自然而然的。做对了，市场就会认同你，认同你，你自然而然就扩大。如果你做的东西是错的，市场不会认同你，你的结果是错的，那就关门好了。"大黄蜂1号基金产品展期5年，第一年已经结束，期货类收益率16.90%（母基金收益率9.9%）。在郑彬的心中，这款产品只要每年都保持盈利，无论收益率的高低，这就是一件很伟大的事情。诚然，5年后大黄蜂的团队可能和现在一样没有改变，但是笔者相信市场对大黄蜂的认知可能会因为5年的持续盈利而发生翻天覆地的变化。

谈到机构的竞争时，郑彬认为不用操之过急，这是一个马拉松的比赛，市场常常会记住短跑的冠军，却忽略了马拉松的冠军，实际上他们同样伟大。面对目前市场上许多私募机构发展迅速，郑彬也坦言这是让人羡慕的事情，大黄蜂也并不是不想做成那样，而是缺少团队去做。大黄蜂现阶段要做的就是静静地去等待，只要有市场价值，市场就会认同你，只是认同的方式不同，有的可能是主动去抓取，而大黄蜂则选择的是被动去等待认同者。



后记

拜访了大黄蜂投资之后，笔者感触颇深，在众多私募机构如雨后春笋般涌现出来的机构化时代，各家机构通过包装自己、升级硬件、扩大管理规模等方式让自己足以应对竞争的时代，却还有这样一支不紧不慢，应用MOM模式单纯地做着交易的团队，或许他们并不夺目，但是市场会发现有价值的东西并给予奖赏，在这个"狼与狼"竞争的时代，也许人们会发现有这么一个"蜂群"构筑了一个坚固的蜂巢。"大黄蜂的商业梦想是什么？"在一个私募机构的分享沙龙活动上，有人也问出了笔者想问的问题。郑彬回答道："我们没有伟大的梦想，我们只是在做一件大家都感兴趣并且有意义的事情，如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真要说商业梦想，那就是去思考怎么样为投资者负责，怎么样弥补自身的不足。”

诚然，MOM 模式的确可以降低单个交易员的不确定因素导致的风险，但是就笔者目前从市场上了解的情况来看，MOM 模式仍然存在着交易员之间是否能稳定融合的问题，目前国内市场多个以 MOM 模式组成的基金产品、理财产品据笔者了解大部分仍是亏损的，大黄蜂投资的 MOM 模式能否持续成功？让我们拭目以待。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德亚投资：民主集中制的投资决策

2014 年 8 月，七禾网刘健伟走访了杭州德亚投资有限公司，并与德亚投资的核心团队成员进行了深入交谈。以下内容是七禾网刘健伟对本次【走进私募圈——德亚投资】的体验和总结。

在德亚投资宽敞明亮的会议室中，笔者进行了一次不同寻常的、有如“面试”般的拜访，这一次，笔者的角色是面试官。“既然需要客观地向投资者展现我们公司，那么就由我们公司的员工来逐一介绍德亚吧。”德亚的总裁助理宋璟对七禾网的这次走访做了特殊的安排。于是，在一个个员工的嘴里，德亚投资的面貌慢慢的犹如拼图般展现出来。



技术分析中的图形是力与美的结合

王艳明——一位经历过第一代国债期货，有着 20 余年资本市场经历的老股民、老期货。坐在笔者对面的他回忆起当年的国债期货还是犹在眼前。“20 世纪 90 年代因为国债期货参与期货市场，那时候亏得比较惨，通过基本面比较教条地分析国债的利率，因为国债期货的教训，我对基本面分析就不感冒了。”王艳明是德亚投资的投资顾问，崇尚技术面分析，主要进行期货品种以及股市大盘走势的分析，每个交易日开盘前会把分析报告提供给公司。“现在我的技术分析已经完全不看指标了，完全看图形，图形实际上是力和美的结合。”拥有浙大数学硕士学位的王艳明对技术分析有一套自己的观点，“比如说头重脚轻这个形状，如果用审美的观点来看，它也不太美，但是用力的观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点来衡量，头重脚轻可能会掉下来，这样的话它就会寻求支撑，实际上图形就和力与美有联系。”

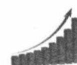
王艳明 1994 年以后就一直在证券公司管理岗位任职，对股票、股指都有深入的研究，张明利本来是他所在营业部的机构投资者，在平时的交往上两人也会对行情进行深入交流，他觉得张总是一个冷静、有韧性，做事坚持的人。同时张明利也发现王艳明的技术分析有他的独到之处，准确率也非常高，于是在 2008 年邀请他加入公司的投研团队。



投资期货　就需要了解它的特性

收集整理美国、欧洲、日本、国内的宏观经济数据，以及国内外各大券商、机构的宏观研究报告，然后提炼综合，进行深入地分析和研究，形成德亚宏观策略的周报及月报——这是徐银萍每天做的事情。“作为德亚研究团队的宏观研究员，我需要通过这些信息做分析来给出期货品种上方向性的结论以及股市中哪些行业有前景，为公司的投资决策提供依据。”

2009 年毕业就加入公司团队的徐银萍对自己的定位非常明确，就是做研究。在她眼中，做研究与做交易差得非常远，跟人的性格有很大的关系，她直言自己没有公司总裁张明利的魄力，该贪婪的时候贪婪，该保守的时候保守，能够控制好自己的情绪。“我做研究可能没有太大的压力，有张总这个后盾在，我错了后，张总这边也能及时止损，而分析出来的结论得到印证的时候会非常开心。”



研究要严谨　交易要自律

“基本面决定我的品种和方向，技术面决定我的时点，降低我的成本，增加我的利润。”这是张明利在接受七禾网专访时表述的。他提到的降低成本，增加利润的“时点”有些就是由研究团队中的数量分析员罗燕测算出来的。“期货就是看图形，分析以往数据，结合目前的情况，去找相似点与不同点，再总结分析之后的行情怎么发展，建立模型的依据还是历史。”罗燕的工作是通过历史数据的回测结合当前行情的走势构建模型。“每个品种都有自己的个性，我们需要分门别类地去统计出来，我们需要对研究的品种做压力测试，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



比如这个品种每一次回档的幅度是多少，每一波涨到什么情况下，不管是顺势还是逆势，总是要有一个风险控制的预期，到底回撤到多少。”这些研究最终都是为交易服务，有了压力测试可以跟仓位配合在一起做一个交易策略，在极端情况下，压力测试出来，在某种仓位下不会把自己的仓位打爆，这样风险就很好地控制住了。

“在我的眼中，期货的研究一定要严谨，要有凭有据，交易的时候要有自律，遵守市场上的纪律。”2009 年浙大硕士毕业的罗燕也是毕业后就加入了公司的研究团队。“德亚最吸引我的地方就是平台，研究需要自由的氛围，公司就给了我们自由的氛围，我刚进入公司前两年，张总都没有怎么管我，就让我们自己去学习，这样的话就不会把我的思想给禁锢住。张总是交易很果断的人，他面对逆势情况的市场非常冷静，我们很难做到心如止水的状态，他如果在市场预期没改变的时候，会很坚定地拿着的，而我经常会气馁。”



交易成功需要“缘”和“定”

“我们企业的一个特色，和而不同，各角度层面都有自己的看法，张总就像 CPU 一样，去整合。”作为德亚的另一个投资顾问，罗昶表示自己与王艳明是互补的性质，他更多的是以外围的哲学角度去切入给张总提供投资建议。

“一件事情要成，首先看‘缘’，可能有一百个条件都要符合，事情才会成，其实做投资也是一样，可能我们做成功了这件事，我们看到的条件可能只是一小部分，大部分是隐藏在后面，我们没有看到的，但是还是具备了。”罗昶称在这样的情况下，能做的就是把我们显性能看到的东西做到的更多一点。

从自身的角度来讲，还需要“定”，做期货交易杠杆会放得很大，很多人面对高杠杆心里都会有起伏，如果你能够平静下来，就能看到别人看不到的东西。这个往往是在一念之间，高手博弈，往往就是这一念。最初人的念头就像瀑布一样，到了一定的“定”的阶段就像长江一样变成了河流，也是奔腾不息的，但相对于瀑布会缓下来，平稳下来，到最终就像湖一样，不动了，那时候看这些事物就非常客观了，就像镜子一样，能够客观的镜像出来。K 线、量、趋势线等这些其实都是一些人心里的显像，关键还要透过显像的东西看到背后的东西，这个是最关键的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



保证预警线、平仓线前提下独特的风控体系

“有些人很死板，不管是不是大机会，始终都是很小的仓位，从我的角度，我认为这是对客户的不负责任，客户既然把钱交给我管理，我就会尽我所能为客户创造最大的利益。”德亚投资总裁张明利的交易理念还是进取型的，为了配合张总的交易风格，德亚的研究部经理何蜜的工作就是根据具体情况去做风险控制，“我们的风控体系不是属于非常死板的，我觉得只要是预警线、平仓线能够保证的话就是对客户的负责。”在德亚的风控体系的设置都是以实用性为主，并没有机械地去设计风控措施。



打造一个真正的属于高净值客户的私人银行

大量数据支撑的宏观基本面分析——推崇力与美的技术面分析——准备寻找交易“时点”的压力测试——哲学层面的交易心态建议——独特的风控体系，这样一系列的步骤组成了德亚投资的运作机制，最终汇总到交易的决策人——张明利。

“公司的优点就是团队的忠诚度非常高。”谈到德亚的团队，张明利颇有自豪感，他表示在团队成员的培养和建设上，还是花费了相当的心血。“新员工入职后首先是放养，熟悉这个市场，我给了一年到两年时间，我们聘请高校的教授定期来给员工讲课，并让他们去参加券商等机构的专业会议，同时我们内部也会组织学习，对具体案例和具体投资事例进行探讨，如果做财务分析或者是做模型，我会给他们具体的指导，他们做的东西我们会结合实际做一些讲评。”

“德亚没有营销团队，目前的合作都是通过渠道的合作，一般不直接发展客户，未来也不会考虑。我们只安心专注于投资，我们也曾考虑过组建营销团队，但是重点只能有一个，只有专注才能把事情做好，我们的习惯是要么这个事情不做，要做就做得很极致。我是做投资的，我应该把所有的精力都放在投资上面，你看我们公司的结构也可以看出来，基本上所有的力量和投入都放在投研上了。”在张明利的眼中整个投资领域是一个产业链，“我只做我们专注擅长的那一段，别的就让别人来做，专业的人做专业的事情。我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



去发展客户其实没有优势，也没有效率。”

张明利一直强调德亚要走在前面，不论是团队培养还是投资视野，这也是他在接受七禾网专访时提到“成为老虎，在狼与狼的博弈中胜出”的关键。在2008年，他就与基金公司谈过打通所有产品的投资模式，其理念就超前当时的市场，但并不被认同。而现在，整个市场已经向这个趋势发展了。“我们的终极目标就是打造成一家为高净值客户服务的私人银行。”



后记

“面试”结束后，笔者感触颇深，德亚在团队培养、投资领域上相对于目前很多投资结构单一的机构来说已经走在了前面。公司民主集中制的投资决策机制可以做到让各部门各司其职，形成完整的交易流水线。但是，集合汇总并最终交由一人决策的投资体系可能会错过一些机会甚至带来一定的风险。德亚投资能否成为“老虎”脱颖而出，还要看市场对它的“面试”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

煌昱投资：

快、随、稳、准、狠

2014 年 8 月，七禾网果圆走访了上海煌昱投资有限公司，并与煌昱投资总经理李志康先生和副总经理刘宸语女士深入交谈。以下内容是七禾网对本次【走进私募圈——煌昱投资】的体验和总结。



苏州河畔的煌昱投资

《宋书·宗悫传》："愿乘长风破万里浪"。在上海城区西部，幽幽的苏州河畔，坐落着一座历史悠久的公园——长风公园。这里我们可以闲庭信步，坐看股市花开花落，悠然之心，笑望大盘云卷云舒，这里"暧暧远人村，依依墟里烟"，不禁让我们有一种"久在樊笼里，复得返自然"的舒畅感，看着太阳从苏州河畔冉冉升起，阳光透过长风公园的绿树林，照耀万物，这也正是"煌昱"的含义：旭日东升，朝气蓬勃，厚德载物，自强不息。

一进煌昱投资，迎面而来的不是专业美丽的前台小姐，而是一群自由自在的热带鱼和自我陶醉的珊瑚群，走进李志康的办公室更是一个硕大的鱼缸，里面五条大龙鱼雍容端庄，这些活跃元素的点缀加上一些绿色植物的衬托，不禁让这个 300 平方米左右的办公空间淡雅幽静又不失生机活力。

"当时我们要做外盘，陆家嘴及期交所附近的很多大厦晚上没有空调，这与我们的需求不匹配，同时李总喜欢环境好可以与自然更多亲近的地方，我们这里可以看到苏州河、游艇码头，还有绿地，环境很好，所以选择在此。李总经常到下面的绿地走走，"刘宸语说，"这里也属于长风金融港园区，办

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



公环境优雅一点、宽敞一点，大家办公就舒适。”目前公司有13位员工，主要是三个部门：交易部门、市场部门、行政管理部门，交易部门由李志康负责，带领着一个8人的团队，市场、行政部门主要由刘宸语负责。



进攻可以留有余量，防守必须无懈可击

大道至简，一通百通，如果我们把期货人生比作一段旅行的话，那么收益率就是目的地，资金曲线是我们行驶过的路线，资金是油门，加仓是加油门，减仓是刹车，具体路况怎么操作则是根据路是弯道还是直线来处理，我们在相对比较模糊、混沌的情况下开车，怎样又快又稳地到达目的地呢？李志康简明地将方法概括成了五个字：快、随、稳、准、狠。

“天下武功唯快不破”，李志康说，“做期货关键是点上的竞争，比如买入点、卖出点、加仓点、减仓点等，就像F1赛车手一样，这个点上快速进入，那个点上快速调整，然后快速重新跟踪等，这些点上把握好了，连起来就是一连串完美的动作。”

“随主要指的是跟随市场，通过对几个关键点的把握，跟随段的趋势，把段的利润给截取出来。通过点的把握，针对段的利润，来应付面的不确定性，从而管理市场的风险。”

“稳主要是对本金的风险来说的，需要在刚性规则的约束下来进行灵活的操作，操作时需要把极端情况等风险都考虑在内。”

“准度如何把握呢？这就跟卖油翁一样，熟能生巧，我们得靠长期的经验累计来保证准度，所以平时要不断训练，只快不准就没意义，速度和准度是统一在一瞬间的，”他一口气，逻辑严明地说道，“做到以上四点，那最后一点就是自然狠，不是刻意去狠，狠包括仓位上的狠、幅度上的狠等，这些操作都是顺势而为的，比如前面是直路，我们就随这个势，又快又准地加大油门。”

进攻可以留有余量，防守必须无懈可击！煌昱投资追求“常赚”胜过“大赚”，“我们追求的是有品质保障的、可持续发展的收益率，我们要做有品质的产品，使其有进攻性，并且使得曲线相对平滑，但我们不追求完美。”他举了个例子，比如在大自然中长出来的菜，肯定会有一些虫洞，不需要刻意地去美化，它的味道是最自然美味的，“一个好的产品，理论上不应该在资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曲线的形状上满足你，如果是至善完美的那未必能长期存在。”



厚德载物，自强不息

“上而欲跃，下而欲退，是无常也”，用这句话来描述期货市场真的是再恰当不过了，“上下无常，非为邪也”。在风起云涌、潮起潮落、变化万千的期货市场，有人为了减少风险，选择做了高强度的高频，有人笃定行情，可是第二日早上一开盘就傻眼了，有人甚至草木皆兵，失去了勇气，在这个暗潮涌动的江湖，如果没有一定的精神支柱和品质修为，我们又该何去何从呢？

李志康的休息室墙上挂着两幅字：“厚德载物”“自强不息”“我们不能刻舟求剑，因为市场在不断进化，所以我们必须自强不息，需要不断学习，市场上原先是狼吃羊，现在可能是狼吃狼，以后可能都进化成狮子吃狮子。”近年来的发展与创新让我们经历并见识了期货市场的跌宕起伏，这还是一个正在不断完善的市场。面对这个无常，李志康很乐观：“正所谓‘乱世出英雄’，在这个荒蛮的海盗时代，我们就应该去拼、去抢、去远航。在市场发生快速变化时，整个团队的思想和能力一定要跟上，我们团队是一个学习型的团队，交易时间外他们会继续练习，从而使得团队盈利能力上有一个动态的升级，我们的技术部门使公司整体产品化、标准化、规模化，最终目标是一致性的收益率，即 1 亿元和 10 亿元对我们来说，操作上没啥大的区别。”

说到厚德载物，李志康说：“面对这个市场，我们要去认可、包容、承担和管理，市场的本质就是不确定性，我们必须去认可、包容这个市场特性，正确地认知这个事实，一切都是有可能的，这样发自内心地接受，然后面对就能放下，本身就是无常的，一个包容的心态，最终达到和的结果。”

多年的交易经验积累，使得李志康面对这个市场有了一种不动于物，不染于尘的洒脱自在。“最原始的东西，一般就是最直接、最简单、最本质的，我的信息就是价格及价格引申出来的图形，比如 K 线、分时图，关键不是信息的高质量，而是高质量地处理信息。” “定价的价不是价格，而是价值”“买卖点遍布了所有的市场”“我们要从要素制胜到系统制胜，将优势转变成胜势。”李志康一边品茶，一边从容不迫地分享他的交易理念。

煌昱投资的策略是主观趋势跟踪，所交易的品种目前是以股指期货为主。他们采用的三个指标分别来源于均线、MACD 与形态识别这些非常大众化的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



指标，简单而大众化的指标其实更有持续力。在系统筛选数据后，人为的主观判断是非常重要的，实时判断信号的真伪、成长的走势，对应行情的演变来逐步测试加减仓。在这个过程中煌昱投资坚持只关注技术形态不对基本面做任何判断。

对于至关重要的风险控制，煌昱投资着手于两个方面。一是逐步建仓过程中控制杠杆率。净值回撤以2%为限，趋势跟踪过程中止损线随净值上升而上移。二是一旦行情脱离了模型，迅速摒弃个人情绪理性应变，止损与风控做到完全量化，不以基金经理的个人意志来决定。



博闻广识“李教授”

“腹有诗书气自华，最是书香能致远”此话不虚，李志康谈吐儒雅，气质高华，近20年在金融市场中的各种血腥厮杀也磨灭不掉他“文墨怀若谷”的从容和优雅气质。在煌昱投资拿到私募投资基金管理人牌照的时候，李志康写了一段话：“努力结合耐心，速度与力量，做理财界会跳舞的大象、能长跑的狮子。”李志康的阅读量之大，跨度之广真是超出了想象，管理类、扑克竞技类、宗教类、历史类、投资类、哲学类、心理类等等，书架上满满的都是书，里里外外放了两层，架子已经被略微压弯了，办公桌边上整整齐齐地还摆着一套套著作。

《礼记》中强调学、问、思、辨、行的结合，学习的过程是一个螺旋式前进的过程，如果学到的东西不付诸行动，那么再好的思想也是空谈，这只能使学问变成一种障碍，叫做“所知障”，即学到的越多，障碍就会越大，知识只能是知识而已，无法成为德行。“书是我的第二生命，”李志康说，“我的很多思想来自书本，思考结合实践，我不常出来参加活动，平时交流主要也是和书本上的思想交流，爱思考，所以会写写东西。”期货这个舞台上，李志康不断地将学到的知识进行实践操作，这么多年股票与期货实战经验，他经常写交易笔记，不断总结、改进。

说起如何进入金融市场的，李志康笑着说：“那时候我还是大学生，我一亲戚把我带进来的，后来我亲戚不做了，我却陷进去走不了了。”1994年，李志康带着实现个人抱负和理想的激情投身于金融市场，到目前已经20个年头了。他的投资之路并不顺利，最初进入金融市场，李志康做的是期货投资，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但由于当时的期货市场正处于清理整顿的阶段，整个市场比较混乱，在经历“3·27”国债期货事件后，又开始转为股票投资。但也没他想得这么顺利，一次与朋友合作借款炒股亏损20万元，他记忆犹新。“虽然那次最终造成的亏损金额只有20万元，但却是刻骨铭心的，因为交易的失败让我明白能管理风险才能获得财富，这也成了此后我在管理客户资产中严格遵循的信条。”

2005年年初，李志康成立上海煌昱资产管理有限公司（上海煌昱投资管理有限公司的前身），公司初期的业务主要以投资咨询服务为主，与证券和期货公司合作进行客户交易培训，在此期间公司也开始为少量的高净值客户提供股票投资理财服务，就从那时候李志康开始积累为客户理财的经验。为客户理财时首先要最大程度地保护客户的本金安全，其次才是追求收益，这是他多年理财的心得。随着期货市场清理整顿的结束，2008年股市又转成熊市，李志康决定重返期货市场。2010年他开始重点做外盘交易，由于看好国内的期货气场，2012年他开始由外盘转向内盘交易。“我非常感恩我的人生能紧紧地与金融投资连接在一起，所经历的酸甜苦辣正是不断推进我前进的燃料和能源，只要条件容许，期货我会一直做下去。”



“红马甲团队”：学习，永无止境

在煌昱投资的办公室，李志康收藏了较多的精美艺术品，其中有两副字展示的就是煌昱投资的企业精神“容”“和”。这两个字，不但是李志康对自己的要求，也是他对煌昱投资整个团队所有人的要求。

无论是对于投资人还是产品机构，与专业的机构合作、做到术业有专攻是一种必须的过程。除了与专业机构合作外，投资机构也应当要求员工不断练习并拓展能力，不能把实战变成唯一的锻炼机会。煌昱投资对团队的要求很严格，交易时间需要穿上红马甲制服，时刻提醒大家，我们是一个团队，我们是团队战斗的，我们要相互包容和睦，众志成城。他们的交易流程严格按照总体交易思想设计来规划、安排，不同人承担分析、决策、下单、风控工作，交易风控流程有专人按照总体设计的风控原则和铁律来独立监控，他们针对各个环节可能的风险点进行事前设计、事中执行、事后评估，从而科学而富有成效地解决和平衡决策和执行中的问题。交易流程中，煌昱资产有很多铁律，比如资金杠杆最大不能超过多少，假设最大只能建10手，这是铁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

律，11 手也是不允许的。这 10 手在同一天里面最大只能建 6 手，如果想建第 7 手，必须要等到第二天，这是铁律，只有修改铁律，没有违反铁律，而且这种修改是在严格意义上的，不能随意。

交易之外，他们走出那个独立封闭的交易室，然后在交易室外，他们每天需要做各种不同的练习，比如断电断网如何处理等各种不确定性的模拟练习。整个团队接纳了市场的不确定性，他们心平气和地处理种种不确定性。“要想做好期货，这个人必须刻苦认真，有耐力，有洞察力、专注力、自信心，健康管理，情绪管理，使情绪在一个正常范围内波动。”李志康说，“我们公司的优势在于成熟完善的交易策略和团队化运作。”



栽下梧桐树，引得凤凰来

手把青秧插满田，低头便见水中天。六根清净方为道，退步原来是向前——《插秧诗》

2014 年上半年，对于做股指的人们来说，真是百年难得一遇的“漫长的冬日”，市场因为调结构、促改革等带来的阵痛、美联储削减 QE 节奏等负面因素打击下长期维持的窄幅震荡使得很多私募转移了重点，他们从股指期货转向了商品期货，有的甚至停止了股指期货的交易，开始了漫长的假期，而煌昱投资却一直坚持着。

“我们不是只做股指的，不是这个概念，我们可以跟踪多市场，只是某个阶段会有个重点，我们会根据市场的潜力选择重点，”李志康说，“从时间产出比例上看，按照长远发展的角度，股指更有价值，我们并非为了短暂的收益率。”正是因为这个出发点，他们在上半年这种股指行情下一直坚持研究股指，将股指研究透，虽然上半年股指这波行情没有给他们带来太大的收益率（5% 左右），但这段经验将给他们带来更久远的价值回报和意义。

“筑巢引凤，现在我们已经把巢筑好了，接下来我们要开始吸引凤凰来，我们的目标是年 30% 到 40% 的收益率，而这个收益率能维持 10 年以上，”李志康逻辑严密，他补充道，“产品的收益率可能会打个 8 折，回撤不是越小越好，在满足这个收益率的前提下，回撤小才是有意义的，我们以这个收益率为最高宗旨。”

“公司目前是效能很足，产能不足，公司目前管理 2 个亿左右的资金，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际上5个亿到10个亿的容量是没问题的，但公司销售团队建设和市场推广上仍需要努力，”李志康说，“收益率背后是能量级别的较量，我们到底能掌控多少资金呢？是在自己能掌控的前提下，越多越好。”

煌昱投资已经运作三只基金产品，截至目前（2014年8月28日）都是盈利的，接下来他们会继续发产品，他们将通过自己私募通道和公募基金通道发行管理型产品及MOM并行，以往的良好业绩和较多的产品运作经验是他们的优势。除了股指期货以外，煌昱投资也会综合考虑那些流动性好、与外盘关联小、无夜盘的品种，目前已确定螺纹钢作为另一个操作产品，但目前来说他们几乎专注于股指期货上，这又会让他们错过较多的机会，甚至可能会在股指的牛皮行情中纠结。煌昱投资，这个最早一批参与期货市场、离开过期货市场又重返期货市场的团队，这个对股指期货一直不离不弃的团队，如今他们重新踏上新征程，既然选择了前方，那就心无旁骛，好好干吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言程序：成为赢家就够了，不用成为神话

2014 年 8 月，七禾网果圆在上海浦东某酒店约见了言程序团队代表兼总经理言程序（陈总）及团队首席风控官兼法人、董事长丁启书先生，并与他们深入交谈。以下内容是七禾网对本次【走进私募圈——言程序】的体验和总结。

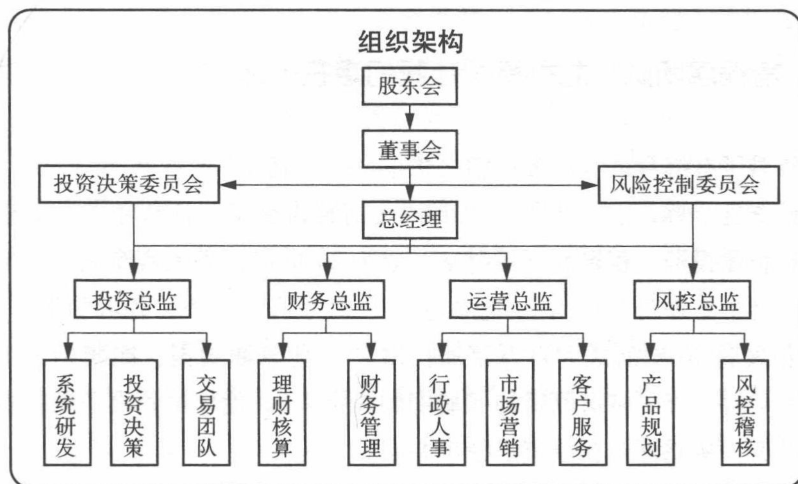


言程序：为程序化交易代言

在 2013 年之前，当人们提到“言程序”，第一反应便是那部响彻全国的偶像剧“流星花园”里的“高富帅”F4，然后，渐渐地，“言程序”代替了“言承旭”，当人们提起“言程序”的时候，我们的第一印象是：2013 第七届全国期货实盘交易大赛冠军、程序化团队。

“言程序是为程序化交易代言的意思，目前我们团队有 15 人，主要是四个部门，比如量化证券投资部门，主要负责产品里面的股票投资，期货期权策略投资部门主要负责期货方面的投资，技术部门等，团队代表、技术总监、首席风控官保持最上层的一个运作，有工程师驻派在上海，帮我们维持机器运行的稳定性，新加坡、中国香港、中国台湾也都有工程师，在美国我们聘请了当地的一个工程师，负责维持机器运转，因为我们也有交易美国市场的品种，一般我们的电脑 24 小时不间断地全自动交易。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



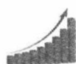
言程序团队组织架构（图片来源于言程序团队）

与大部分公司架构不同，言程序团队没有唯一核心领导人的概念，他们的管理形式类似国外的议会制度。团队按不同功能分成了4个部门，每个部门有自己负责的权限范围，每个人在特定领域里就是最大的，不是集权于一人，而是有需要决策的话，团队就会开一场会议，大家举手表决。言程序团队开会，一般有7人参加，言程序幽默地把这个比作成“7人政治局常委”：高频量化部门负责人、期货期权策略投资部门负责人、量化证券投资部门负责人、财务总监、技术总监、团队代表、首度风控官。“这样的团队制度充分尊重了团队每个人的意见，有利于他们的长期发展，加上我们待遇比较高，所以团队成员的流失率几乎为零，”言程序说，“我们尊重专业，而且每个人对各自的领域负责，这样可以让每个人充分发挥他们的优势和专长。”

言程序表示：“量化只是工具，不是神话，不是为了量化而做量化交易，量化后面是要有思想的，量化是需要建立在对市场了解的基础上的，量化背后其实是人在交易，其实人才是核心。”言程序是团队代表，顾名思义代表言程序交易团队，替团队来发声，他平时出现在大家面前的形象都是深色的西装，头发疏得整整齐齐，每次连表情貌似都差不多，他表示：“我认为这是对每个人的尊重，也比较适合自己目前这个身份，我们在做的事情是比较专业化的服务。”相比于言程序，丁启书就会相对休闲一点，但每次见他，装束也极其雷同——衬衫、牛仔裤、没有太多的表情，非常内敛，平时也不怎么讲话，但毫无疑问，他也是一个帅气的大男生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





言程序团队：危机意识让我们走在一起

是故君子有终身之忧，无一朝之患也——《孟子》

在投资这个舞台上，沃伦·巴菲特可谓独占鳌头。他从零开始，仅仅从事股票和企业投资，积聚起巨额财富，成为20世纪世界大富豪之冠，他的成就难道就是个意外吗？6岁时，他挨家挨户卖可乐；10岁，他开始股票投资；12岁，他发誓30岁前成为百万富翁；13岁，他兼职卖报，能赚到一个白领的钱；大学时，读了格雷厄姆的《聪明的投资人》，他体悟到真正的投资之道是价值投资，从此开始在股市里稳步突进。

“和巴菲特相比，我们的危机意识太弱了！”言程序说，“我是在高中接触这个行业的，在大学里，其他同学还在想去哪里玩的时候，我就已经在研究交易了，我觉得危机意识很重要，现在就得赶紧做。”眼前这位1984年的大帅哥看上去年纪轻轻，可是掐指一算，接触期货已经有十多年了。

丁启书说：“我是大学里接触这个行业的，我们团队成员之前都相互不认识，但后来在一起聊起各自的经历后才发现，我们有个共同点就是危机感，团队中的人都早早地有了危机感，所以每个人都很努力地奋斗。做我们这一行的，付出和回报是不成正比的，我们付出会很多，但最重要的是发自内心的喜欢期货。”

“当初，第一只基金产品研发出来的时候，我们很困难，但是我们很享受这个危机感，一旦没有危机感，那我们就安逸了，而危机感让我们清醒，然后危机会变成转机，进而变成契机。一个克服了，接着又遇到一个，然后我们不断突破、进步，”言程序说，“前面经历的都是播种，后续我们就会丰收。”



言程序团队的来历：苗人制蛊

《隋书·地理志》谓：“其法以五月五日聚百种虫，大者至蛇，小者至虱，合置器中，令自相啖，余一种存者留之，蛇则曰蛇蛊，虱则曰虱蛊，行以杀人，因食入人腹内，食其五脏，死则其产移入蛊主之家。”传说放蛊是我国古代遗传下来的神秘巫术，曾经闹得非常厉害，大家谈蛊色变，尤其是苗族女子，尤其擅长此术，蛊即集大毒于一身，成为百毒之王。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“团队早期是以一个研讨会的形式存在的，只有做交易的人才能参与，参与者每个人都需要上台做一个报告，主要是和大家分享一下他的交易理念和心得，报告会多的时候有100多人呢，很久以后我们发现能持续上台、持续分享、持续盈利的只有五位，于是在2007年这五个人成立了言程序交易团队，”言程序感叹道，“要成立一个团队没那么简单的，我们这个过程持续了好多年，中间参会者来来去去的，淘汰得很快，能持续一直下来的，上千人里也只有那么几位。”

从2007年五人团队成立至今，这个研讨会一直还继续着，他们会通过研讨会和行业内的交易人员交流，他们会选择活到最后的“蛊”加入团队，补充团队新力量，但他们表示研讨会的人员成活率很低，很多人见了几次后就被无情地清退出了这个市场，或者主动放弃期货，这或许就是整个期货江湖的缩影吧。



期货投资方法：量化交易，保持最优秀的自己

和市场中绝大部分交易者一样，言程序在刚接触期货的时候也是主观交易，但因为自身的一些瓶颈无法突破，最后以亏钱结束，不过幸运的是他和市场中绝大部分失败者不一样，他是一个善于发现问题、理性分析问题并积极解决问题的勇者。

“我父亲也是做主观的，也赚到过很多钱，但最后我父亲还是破产了，然后我结合自己的经历，加上自己擅长技术分析这一优势，于是我觉得自己可以转做程序化，”言程序分析道，“100万元和1亿元在我们心里感觉是不一样的，能够做主观交易而且还做得好的，那这个人真的是很厉害，可我们自己清楚地知道我们做不到，所以最后决定通过程序化来做，通过量化交易能把规模相对比较容易地扩大，20万元和2000万元对我们来说是一样的，因为我们依靠的是程序、是科学。”

“量化交易相当于随时有一个最聪明的我在交易，以最好的状态在做交易，不管我今天心情怎么样，身体状况怎么样，状态有高低起伏，情绪需要去控制等很多问题，对量化交易来说都不是问题，另外风控对主观交易员来说比较困难，而量化则能方便实现，”丁启书说，“量化交易的利润来自于大规模地去执行，我们成不了市场上的神话，我们只希望成为赢家，市场上什

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



么是赢家呢？持续帮客户赚到钱就是赢家，赢家就够了，我们也不希望成为神话、明星，因为那是不可持续发展的。”

在2011年进入大陆市场之前，他们一直接触的是国外市场，“我们拥有全球化的资产管理的经验，采用全球量化交易策略，以多元化投资策略模组分散投资风险。策略模组是由团队经过完善的投资分析所挑选出来的，再依照各个策略间的低相关特性，组合出适合的投资组合。”“我们的操作策略包含日内、隔夜、价差、期现套利、Alpha策略、价值型投资等，”“我们目前的产品皆以套利策略为主、趋势策略为辅，区别于传统的Alpha策略，我们的动态Alpha策略是：寻找能够跑赢沪深300标的的一揽子股票，通过买入现货，择时卖空股指期货对冲的方法，赚取现货跑赢期货的利润。动态剩余资金在可控风险下利用股指期货杠杆获得超额收益。在趋势模型和震荡模型中产生自然对冲，在长期策略和日内交易中互相制衡。”



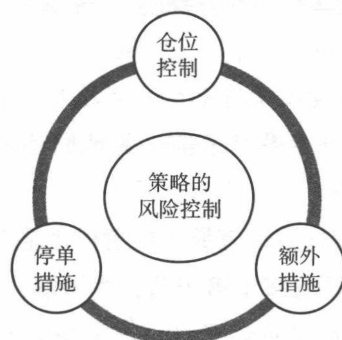
压力不是情绪问题而是风险控制问题

“饥饿的人最清醒，”言程序说，“我们工作也经常废寝忘食，这是一种状态，人什么时候最清醒，适度饥饿的时候，所以我们吃东西也是，不会吃到饱，这个已经成为习惯。”眼前这位气宇轩昂的年轻人说出此话的时候，我不禁赞叹不已。星云法师曾经说过：“财色名食睡，地狱五条根。”财、色、名、食、睡这是人类的原欲，而眼前这位年轻人却擅于克制自己。他接着说：“这样让我们保持清醒，现在是打拼的阶段，有选择有牺牲，这只是一个阶段而已，我们要对自己负责，面对压力的时候，我就听听音乐、打打德州，比如我有时间就会找沈良一起打德州，这么多次下来平均值是正的，嘿嘿。”

而在身边一直默默坐着的丁启书，虽然是1981年的，可是两鬓已略有斑白，言程序调皮地说：“这位施主熬夜想事情，是一夜白发，白发总比掉发好，嘿嘿。”丁启书笑了笑，然后马上理性地补充道：“对于我们做量化交易的来说，压力来自于风险，只要把风险控制好了，压力其实都不会这么大，所以压力其实不是情绪问题而是风险控制问题，而这个我们需要事前设置好，事中看管好，事后总结好。压力我肯定是有的，一般喜欢通过跑步来缓解压力，其实我以前脾气不好，这么多年做期货下来，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经没什么脾气了。”



言程序团队的策略风控（图片来源于言程序团队）

他们的风险控制非常严格，会根据市场风险情况和持有资金情况计算下单量，进行严格的控制风险：

一、仓位控制，趋势模型隔夜仓位不超过操作本金的一倍杠杆，随盈利额的增加而提高仓位的上限，随亏损的增加降低仓位的上限，额度为亏损部位的 100%。套利交易额外提供 20% 的上限。日内模型日内仓位不超过 40% 的上限，随盈利额的增加而提高仓位的上限，随亏损的增加降低仓位的上限，额度为亏损部位的 100%。套利交易不在此限。

二、停单措施，趋势模型连续回撤 5%，将减仓一半，并停止开新仓三天。总回撤超过 10%，将停用该模型。日内模型日内回撤超过 2%，将清仓了结所有头寸。总回撤超过 10%，将停用该模型。当只有单一模型进行交易时，后备模型进入热身实战，仓位控制在总资金的 10% 以内。随盈利额的增加而提高仓位的上限，额度为盈利部分的 50%，随亏损的增加降低仓位的上限，额度为亏损部位的 100%。套利交易额外提供 20% 的上限（额度为盈利部分的 50%：例如本金 100 万元，盈利了 10 万元，则另外会有 5 万元的亏损空间）。

三、额外措施，程序化交易在自动交易的同时必须全程人工监控，风险管理团队作为第一道风险监控，首席风险官监督管理。趋势模型连续回撤 5%，日内模型日内回撤超过 2%，出现未减仓和未清仓的情况，必须立即按照停单措施执行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





言程序的交易理念：赚该赚的，亏该亏的

在上海中期期货2013年度大将军百万实盘大赛中，言程序团队获得了程序化重量级组冠军，可就在比赛结束前一天他们还是第二名，他们靠什么在最后一天一跃成为冠军呢?

风控总监丁启书说："比赛结束那天行情很盘整，很多人亏钱了，我们比原来的第一名亏的少了我们就成了第一名，所以说交易经常不是比谁赚的多，而是比谁亏的少，因为我们是量化交易，在交易之前我们已经设定好了所有的条件和规范，亏到哪里就止损，盈到哪里就止盈，不要因为觉得说加一手获利更加多而去加一手，这是干预，那么总有一天我们会为此买单，我们宁可十步遥，不行一步险。"

结束交易后，他们会比在交易中更忙，不是忙着算一天交易下来收成如何，而是检查所有的单子，如果是赚的话，赚了什么钱，亏的话，亏了什么钱，他们不会太在意赚亏多少，反而是更看重赚亏应不应该。

"每个人都会犯错，我们只要做到比别人少犯错就好了，所以风控很重要，"言程序说到这里马上会意身边静静坐着的那位内敛的大男生丁启书，而面对我惊愕的表情，他补充道，"风控是启书负责的，我只能补充，不能越权。"

丁启书说："我们的策略会根据过去三年、十年的数据做分析，一般胜率是60%，不会去过度优化，40%的亏率是正常的，其实市场上大部分程序化失败的原因是因为做了过度优化。如果你想赚到所有的钱，那最后什么钱都赚不到。所以我们也不会经常修改、调整我们的参数，但会在大的行情层面上进行考虑是否需要调整。"



言程序的期货愿景：百亿元规模、全球化视线

据言程序透露，目前他们一年至少有3/4的时间是在大陆的，比如深圳、上海、杭州，"因为我们目前把大陆市场看作是重点市场，也是看到了大陆市场的发展潜力，我们2011年才进入大陆市场，但我们最大的强项不是在大陆市场，而是在海外市场，理想状况是所有市场都可以被交易，而不是专一的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场。”

首先，全球化的交易视角是为了资金规模的考虑，言程序表示：“目前（2014 年 9 月），我们在大陆市场管理资金十个亿的规模，短期目标是二十亿元，远期目标是百亿元规模，大规模的资金肯定需要全球化市场。”

其次，丁启书说：“比如股指期货今年上半年没有像样的波动，全球其他市场肯定会有波动，所以从这个方面考虑的话，我们也需要全球化的视野。”提到上半年的行情，丁启书说：“上半年的行情也算是百年难得一遇的，但我们没有为此而调整我们的策略，我们等待机会，耐得住气，现在行情来了，我们就乘风破浪了，我们的几个基金产品，因为上半年行情没有较大的波动，获利不大，这个是很正常的事情，但我们也没有亏，这就是风控做得好的缘故。”

截至 2014 年 9 月 26 日统计，2014 年 1 月开始管理的言程序零号管理型基金净值 1.178，2014 年 2 月发行的丹寅言起基金净值 1.194，2014 年 5 月发行的马达言起 1 号净值 1.11，2014 年 9 月发行的马达言起 2 号，净值为 1.003，所以目前所发行的几只基金产品都是盈利的，对此，丁启书说：“交易中，我们只会做好分内的事情，到目前为止我们没有犯错，下半年的行情是可以被期待的，至于满意不满意等产品结束再总结吧。”



后记

虽然笔者与言程序的几位核心成员有过多次接触，但他们在笔者心中的神秘感一直挥之不去，他们在新加坡、美国、上海、中国台湾等都有办事处，既有工程师、交易团队，又有市场部门、业务人员，但由于种种原因我们不能一一走访及实地考察。百亿元规模，虽然是股票和期货市场同时运行，但也将是个巨大的突变，想做大规模是好事、是正能量，但能否做到则是另一回事，有没有本事去管理那么多资金也需要言程序团队自身的提高和市场的验证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

龙旗科技：“最主观”的量化投资公司

2014 年 9 月，七禾网刘健伟走访了杭州龙旗科技有限公司，并与龙旗科技的联合创始人、首席投资官及首席技术官王黎博士进行了深入交谈。以下内容是七禾网刘健伟对本次【走进私募圈——龙旗科技】的体验和总结。



想让中国人的旗帜树立在国际金融投资领域

美国贝莱德（BlackRock）公司，又称黑岩，美国乃至全球最大的资产管理公司，管理的资金超过 4 万亿美元，可以说是全球金融投资领域中旗帜性的机构。而在中国，有两个来自贝莱德的优秀基金经理，放弃了国外优厚的待遇与发展空间，回国创办了自己的量化投资机构。“我在美国学习工作了十二年，曾在全球最大的资产管理公司工作、探索金融市场的奥秘。中国人非常聪明、勤奋、有创造力，在投资能力上完全不亚于西方人；但由于在价值观、文化、宗教信仰等方面与他们的差异，华人在西方金融机构中很难被真正委以重任，难以成为大师级的投资家。意识到这点后，我决定离开贝莱德回到中国着手培养自己的投资团队，先让团队在国内逐渐成长壮大起来，再回到国际市场使中国人在全球金融舞台中拥有一席之地，成为一面旗帜！”龙旗科技——名字赋予了公司强大的使命感，公司的联合创始人、首席投资官王黎谈到公司的起源，更多的提到了他的梦想，“世界上最著名的投资家和投资机构几乎全部被西方人所占据，如巴菲特、西蒙斯的文艺复兴、索罗斯的量子基金等。中国是世界第二大经济体、占全球五分之一人口，但在国际金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融舞台却没有一家中国人创办的知名投资机构。我回国后跟合伙人搭建了自己的投资平台，利用国外先进的投资理念、成熟的量化投资方法，希望在国内能够建立一支领先的量化投资团队并茁壮成长起来，等到时机成熟就要回到国际金融市场与国际高手同台竞技。我内心总有一种想为国争光的情怀，想让国际金融舞台也能闪耀着咱们中国人的旗帜。"

与一般的私募机构不同，龙旗科技并没有用上"资产管理公司""投资管理公司"等作为名称，而是用了"科技"二字，王黎对此的解释是："从投资方法来说，我们主要依靠量化模型，用现在流行的词汇叫大数据技术，过去叫数据挖掘或者是统计建模。我们所有的投资策略全部建立在对历史数据的大规模分析上，对大量复杂的数据进行处理、统计分析，从中找到能预测未来的信号。由于我们对计算机技术依赖性非常高，本质上是一家科技公司。"另外，由于有国外机构的工作经验，龙旗未来还考虑开展除投资外的一些产品服务，例如提供各种风险的模型，提供风险管理的解决方案等科技类的工具以及服务，所以用上"科技"二字更为贴切。



从美国到中国杭州 从贝莱德到龙旗科技

时光推到3年前，彼时的王黎在贝莱德常要担当救火队员的角色，哪里任务紧急、哪个基金业绩出了问题他往往被堵到哪里，从创建大中华量化基金、拯救日本基金业绩，到管理加拿大基金、泛亚洲基金、新兴市场基金等，每个基金都在几十亿美元到上百亿美元规模。每进入一个新的市场，王黎必须在最短时间内了解该国的经济、政治、市场和行业状况，成为该市场的专家，以最快速度对投资策略进行调整。转战于全球十几个国家的股票市场，他与各国著名经济学家、明星股票分析师及大型企业带头人每年要进行上百次单独会谈。从这些世界顶尖的经济、金融专家、企业家身上，王黎学习并积累了异常丰富的国际金融市场投资经验，这些经验对形成他独到的主观判断力有着深远影响。因此他常能根据一个国家市场的特点创造出令人耳目一新的量化投资策略，在贝莱德股票投资部的核心成员里，王博士每年创新出的策略都名列前茅，比如为日本市场研制的独特策略到他离开贝莱德时一直是该市场的最佳策略，几乎每个月都获得了正收益。他的合伙人朱晓康当时在贝莱德股票组参与管理美国、欧洲等发达国家市场基金。两人对贝莱德的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



整体运作、投资策略及几乎全球大多数市场都非常了解。在贝莱德这样的顶尖公司做基金经理已经是很有挑战性的一项工作了，然而他们觉得“职业投资人”只是金融投资产业链上的一颗螺丝钉，“我们想成立一个自己的公司，能搭建起整个投资平台，把投资业务的方方面面都涉及到，比如组建量化投资团队、管理、销售、客户维护等，这比单纯做投资更加有趣、更具挑战性、更激动人心、更能体现自我价值。”有了这样的想法，龙旗科技的雏形便在王黎和朱晓康的心中勾画了出来。

2011 年，浙江省组织部组织了一批浙江企业家到旧金山访问，通过深度的交流，王黎与朱晓康的构想引起了他们强烈兴趣，并邀请王黎等人去杭州访问。生平第一次来到了杭州，王黎立刻感觉到杭州独特的商业氛围，生机勃勃、特别适合创业型企业，政府也非常支持这样的海归创业项目，同时该项目又受到了风险投资基金的青睐。于是，2012 年 3 月，龙旗科技正式在杭州成立，王黎、朱晓康、密歇根大学的一位统计学资深教授以及张露女士组成了龙旗的核心团队，他们正式开始创业了。

“回国后可做的事情非常多，但我觉得一个创业公司必须集中在一个较小的领域，然后做得比别人都专业才有发展空间。因为我们是中国人，对中国这个市场最了解，所以刚回来时定位非常清晰，就是集中做中国市场，而且不要靠天吃饭、要为投资者提供绝对收益——市场中性产品。”龙旗科技定位非常明确——专攻国内市场、专做对冲基金产品。虽然在贝莱德，王黎并没有直接操作过 A 股市场，但是回国之前，王黎和朱晓康已经做了充分的准备，“回来之前，我们的模型已经在香港和台湾运行过好几年，效果理想；在 A 股市场的 QFII 额度到我走时才刚刚申请下来，但我们一直运用模型进行虚拟交易并观察了近两年时间。另外，这些模型都是在类似 A 股市场用过的成熟策略，比如日本、亚太新兴市场等，它们在这些市场的实盘表现非常出色。因此我们也相信在中国市场也会有上佳表现，因为中国跟那些市场有很多共同特点，比如散户居多、交易频繁等。所以我们当时很有信心，回国后就按照设想开干了。”

事实证明王黎的发展定位和信心并不是拍脑袋得出的，截至 2014 年 9 月底，龙旗科技的对冲基金产品资产管理规模已经超过了 27 亿元，加上 10 月即将发行的新产品，资管规模将达到近 40 亿元。策略的盈利能力来自于卓越的选股能力，而不是市场择时能力。运行的 9 只通过信托或公募基金子公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发行的产品均表现良好，年化收益在20%左右，且70%以上的月份正收益；对于购买了劣后端份额的客户，其年化收益超过了70%。



坦诚、民主、平等、公开的团队氛围

"这是一个氛围轻松、友好平等的工作环境。"——这是龙旗科技的人才理念之一。贝莱德，全球最大资产管理公司，有着巨大的组织结构，各部门设计也极其复杂；然而作为曾经的贝莱德人，王黎学习了公司的投资理念，学习了公司的投资模式，却摒弃了贝莱德的管理制度，"当时在贝莱德，我深刻体会到这种复杂组织结构的弊端。尤其在投资这个独特行业，复杂组织结构会极大减缓决策速度，因此贻误转瞬即逝的战机、影响投资业绩。回来创业时，我们力争创建一个精干、高效的团队；所以我们的结构非常简单，几乎所有员工都是平行的。"与国内机构争相效仿国外成熟机构的组织架构不同，龙旗科技崇尚的是自由平等的企业文化，公司20个员工，工作中大家各司其职；而在公司为项目、为发展做决断的时候，人人都能发表意见，每个人的意见都会受到重视。龙旗科技旗下产品富有特色的名称：神话系列（龙旗盘古、女娲、伏羲、轩辕、神农等）、千里马系列（赤兔、骐骥、越影等）都是出自员工们的意见。"我们这里的优势就是非常的坦诚、非常的民主、非常的平等、非常的公开。我觉得投资跟打仗差不多，一旦有了复杂的组织结构，信息传导就常常不流畅了。所以我们尽量要平行，像兄弟连一样并肩作战，发现情况马上行动、立刻做出最佳决策。"

"没有哪里比这里更适合你。"龙旗科技的招聘简章上有这样一句话，"公司成立到现在，只有一名员工因为家庭原因离开了公司，除此之外，所有来到龙旗的人，都不愿离开。"王黎对龙旗的团队甚是欣赏，这支20人的团队是经过非常严格的选拔挑选出来的，公司成立时的第一次面试，王黎从100多位应聘者中仅仅挑选了几位发了offer。"我们招人的时候有一个非常硬性的衡量标准，就是无论他以前学什么专业，一定要对金融市场有着异常强烈的兴趣。"这是龙旗科技选拔人才的首要标准，"战胜市场是极其困难的，一个人必须时时刻刻全力以赴、还常要与挫败感为伍。对市场的好奇心和战胜它的强烈欲望是在这个行业里生存的必要条件；没有这样的信念，一个人很难长期走下去。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何去引导？王黎的方法简单粗暴，一步到位。没有理论知识培训、不依赖于任何书本上的知识，直接从做投资策略、做最核心的项目开始；通过这样的训练，与市场进行零距离接触，达到学习目的。“我觉得更多的是一种言传身教，我们在一起工作就像在大学的教研组一样，研究气氛特别浓郁。大家通过独立完成项目去理解市场，随着经验的增长，他就会对市场越了解、创造力也会越强。我们就是通过这样的实战方法进行培训。”





“背叛者”——不想进金融行业的博士不是一个好教授

翻看王黎的简历，非常的华丽：清华大学计算机毕业，美国密歇根大学商学院博士学位，4 个硕士学位；博士毕业后就进入了巴克莱（后被贝莱德收购），一进去就管理 10 亿多美元的资金；由于在人工智能领域研究的世界领先地位，王黎被美国政府赋予了最高级别的杰出人才永久居留权。很多人都会问，多少基金经理梦寐以求的职位以及在美国政府对他的优厚待遇，为什么你还要回国？“为了建立自己的平台，将来用实际业绩告诉西方人：做投资，中国人可以比你们更棒。”龙旗科技不仅仅是团队的梦想，更是使命，龙旗科技官网首页就有“打造中国的贝莱德”这个口号。

在国外，博士生毕业一般都是最想做教授的，想把学术文化传承下去；尤其在商学院，美国商学院毕业的学生 90% 以上都去当教授了，“我是我们系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一个没有选择这条安逸的职业道路的，可以说背叛了我的行业。"王黎谈到了当年毕业时在商学院教授和巴克莱 offer 间的痛苦抉择时，他权衡了很久，最后还是选择了投资这条路。"当时课余时间炒股票已经有了六七个年头，对投资实在太痴迷了，觉得做什么都没有炒股票过瘾；进入巴克莱做了职业投资人后，突然感觉如沐春风、如鱼得水，每天都像打了鸡血一样兴奋。"



我们在量化投资的公司里是最主观的

"我们公司最大的特色就是量化，量化投资是我们安身立命之本。"作为一家量化投资机构，龙旗科技的所有投资决策都要通过历史数据回测，只有证明了在历史相同情况下具有稳定的盈利能力，才能用来投资。这样的流程也是国内诸多量化机构通用的流程，那么龙旗科技有什么核心竞争力能够在同质化竞争中胜出？"我觉得我们在量化投资机构里应该是最主观的。"王黎是这样表述的。"量化模型只是工具，而不是永动机；根据它们的工作原理，每个模型都有它的局限性，在极端情况下，甚至还有可能每个模型都不工作。我们对它们的局限性有着深刻的理解，对于模型的使用我们有自己独特的主观判断方法、绝不盲目相信模型。因此我们在如何使用模型上特别大胆，敢于突破传统的理论框架。"龙旗团队从不盲目地从历史数据中挖掘策略，而是对任何一个策略都要搞清楚它为什么能赚钱、赚了谁的钱、在什么样的经济环境里可以工作、什么时候不工作。在实盘过程中，他们会紧密地观察，不光是信号实际工作的效果，更重要的是信号依赖的环境是否依旧存在。有了这样的理解，也就知道龙旗团队为什么可以大胆地做出主观判断、可以大刀阔斧地调整模型，而不是盲目地 100% 让模型自己去工作了。

在风险控制上，龙旗科技也有独到的一面。一般大家认为风险控制只是在回撤的时候，亏钱的时候是风险；但龙旗团队认为上下波动皆是风险，他们建立了自己的风险模型，用于预测每只股票以及整个基金的波动率。不光是亏钱的时候考虑风险控制，只要是波动率放大都会是风险，无论走势往上还是往下。"我觉得我们的风险控制能力是非常强的，因为我们团队有世界级的统计学专家。"王黎对龙旗科技的风险控制体系充满了自信。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





期货是未来的攻克方向

龙旗科技成立不到3年的时间，目前已有产品的资金规模为27亿元，到10月底将达到40亿元。其中绝大部分配置在股票头寸上，期货投资仅仅参与了股指期货用来对冲市场风险。虽然回国创业以前王黎在国外的投资经验仅限于股票市场，从来没有接触过期货投资；但期货的高杠杆交易特性使得一个有效的策略会产生远高于股票策略的收益，由此开发期货策略成为了龙旗科技研发的重心。“在股票市场上，我们已经有了成熟的系统以及丰富的模型，什么能对我们现有投资策略形成最大限度的补充呢？肯定是在期货上。”王黎表示龙旗科技的攻克重心是在期货方面，目前研制出的一系列策略还只用于公司自有资金的运行，没有放到产品里，将来会考虑把期货和股票策略放在一起，平滑资金曲线，产生更高收益。“我们未来想成为国际化的对冲基金。这是一个梦想，也是我们为什么叫龙旗的根本。”



后记

走访了龙旗科技，给笔者最大的感觉就是进入这家公司后扑面而来的朝气，开放式的没有隔阂的办公空间，贴满了员工活动照片的文化墙，设施齐全的茶水间，以及员工三三两两聚在一起讨论工作的无拘无束的氛围，让笔者此前对量化投资机构应该是非常严谨的观念产生了变化。

量化投资机构近几年成为了国内金融投资市场的一支生力军，许多国外回来的团队以及国内自主研发的团队给量化投资领域注入了能量，但是，随着市场的发展，机构化时代的到来，博弈的变化也非常明显，单纯地使用量化策略能否在市场竞争中胜出？不同量化机构之间策略的同质化现象如何避免或有效解决？策略的新陈代谢能否跟上市场的新陈代谢？许多机构简单的进行“洋为中用”能否适应受到种种因素影响的具中国“特色”的市场？这些还待市场考证。

另外，龙旗科技，作为“最主观”的量化投资机构，其主观干预能否持续有效，是否会带来一些额外风险，这些应是他们重点考虑的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

香然会林军：

人天天在做选择题

从媒体报道中的传奇大佬到香然会博物馆中的初识，从初识到后来亿信伟业产品过会时的多次近距离接触，从论坛上做公开发言到私下里的多次深入交谈，以下内容是七禾网果圆对香然会林军这将近半年时间接触的体验和总结。



25 年投资风雨路

在上海期货交易所不远处，一座百年道观附近，一座占地 6 亩的府邸中，私人博物馆一隅，一位身材壮硕的中年男子正在向一位朋友介绍他的收藏。这位朋友便是七禾网总编沈良，而这位中年男子便是贵府主人，江湖上有“励志哥”称号的林军。这座府邸便是金融界传说中的聚集地——香然会金融俱乐部。俱乐部大厅中，身着黑色西服的工作人员仪表端庄、整齐，举止大方得体、训练有素，他们正礼貌且严谨地接待着来自各地的金融人士。漫步庭院中，秋冬季节的暖阳，怡然盛开的菊花，未被刻意剪修过的树杈，一群慵懒的红鲤鱼，“咕噜咕噜”的流水声，在这里时间仿佛走得慢了些，突然竹林中飞出一只鸽子，接着一片树叶缓缓地飘了下来，左右晃荡了会儿，悄悄地落在了石子小径上，一切美得恰好，大自然就是这么朴实而厚重，恰如该庭院的主人，25 年风风雨雨的投资生涯，尝尽了人生的酸甜苦辣，经历了岁月的磨砺和沉淀，如今朴实依旧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





初次七禾网对林军的专访是在一个深秋的午后。专访进行了一半，林军问我们在花园背阴处冷不冷，然后提议将桌椅搬到阳光下。征得同意后，他就自己带头动手将那沉沉的桌椅一一挪到了小池的另一边，还很满意地加了句："这样晒晒太阳就暖和了……" 当介绍自己的经历时，他很熟练地将各个代表性的事件描述到某月某日，把每一波行情的相关价格毫不含糊地说出来，可见这些内容在他脑海中印象之深刻，重复次数之多。根据他的描述，他之前的历程是这样的：

1970 年出生在一个双职工的家庭，父母没有时间照顾他。从一年级开始他脖子上就挂着钥匙，到家第一件事情就是烧饭，边烧饭边做作业，家务做好就等着母亲回家做菜；

1981 年，小学四年级，他参加了一个集邮的兴趣班，从此他爱上集邮，那年他 11 岁；

1989 年，他到市场上去逛，发现当时的珍稀品种、面值 2 元一张的牡丹亭小型张，100 张的价格跌到了 1000 多块，他觉得是个机会，于是向父亲借了 1100 元，小试牛刀买进了 100 套整封的牡丹亭小型张。那年他在公交公司做电工。"这份工作是我父亲帮我安排的，很脏，高压有 600 伏，手套经常是潮湿的，还会导电，弄不好还有生命危险。收入微薄，每月才 54 块。" 那年他 19 岁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1992 年，选择继续深造的林军从电大毕业，三年前买入的“牡丹亭”，从当初的 1000 多元最高涨到过 6000 元，后来开始回落，最终他以 4500 元卖出，净赚 3400 元，这便是他的原始积累。在上海静安寺的一家证券公司里，他用这笔钱买了 100 张股票认购证。那年他 22 岁。

3000 元认购证最后换来了 60 万元的资产。

1993 年，他进军国债期货。“进期市之前，我在股市上经历过牛熊轮回，从最初的 3000 元到 60 万元，而后又回到 17 万元，最终还是带到国债期货市场上的 10 万元，赚到了人生的第一个 100 万元。”那年他 23 岁。

1995 年，他带着 60 万元进军商品期货市场，最后赔得只剩下 3 万元。三个月后，逮到机会，发现胶合板市场的价格黑洞，他拿了 15 万元满仓做多，从 400 多手做到 1200 多手，赚到 120 万元。那年他 25 岁。

2000 年，由于多次的操作失误，上百万资产在这一年几乎耗尽。那年他 30 岁。

2002 年，他开始学习研究基本面，那年他 32 岁。

2003 年，深入研究大豆基本面后，他在大豆上一路做多，每个节奏都踩得很准，结果资金整整翻了 5 倍。那年他 33 岁。

2005 年，铜期货的那波牛市中空铜大亏，几乎想跳楼，那年他 35 岁。

经过两个星期的深刻反思，在铝期货上果断全面做多，在铜上面的损失很快就从铝上扳回。

同年，他坚定认为股市的牛市快来了，卖了仅有的一套房子，拿着手中所有的资金，买了几只股票。

2006 年，股市股改，牛市高歌猛进，为他带来了巨大的收益。

2007 年 9 月，他判断 A 股高估的价格是个严重的泡沫，于是果断清仓，并修改了交易密码强制自己不再介入股市。

2008 年 3 月，做空铜做多锌，本想做个几百点的套利，一觉醒来，花旗银行巨亏 97 亿美元，他在铜期货上的空单瞬间赚了几千万。后来一路做空铜，仓位空到了 97%，“豪赌”之后，顺利资产上亿。那年他 38 岁。

2009 年初，做多所有商品，国务院推出了 4 万亿元的刺激计划，又给他带来了丰厚的回报。成立上海鸿凯投资有限公司，除了股票和期货外，在贸易、实业及艺术品方向开展多元化投资。

2010 年 8 月，创建香然会，整整三年，装修才告一段落。这期间他一边

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易，一边开始做贸易、实业及艺术品收藏等。

2013 年 9 月，香然会金融俱乐部开张。

2014 年 10 月，成为上海亿信伟业股权投资基金管理有限公司董事成员。

……



“励志哥”永不止息

很多时候我们都安于现状，但一旦发生改变，就不是一个结束，而是一个开始。

从一位公交公司的电工到如今成为了横跨金融投资、艺术品收藏等领域的领军人物，从当初月薪 54 元到如今身价坐拥 10 多亿元资产，从一个性格偏内向、成绩从未进前十的学生到高等院府的 MBA、博闻广识、成为引领行业的先驱之一。一路走来，他一直在不断地总结、突破、升华。

“我爸对我影响比较大，他从小教育我什么都要靠自己，要靠自己的本事吃饭。我父亲从小出生在一个单亲家庭，当时也没有任何背景，完全是靠自己去研究、去琢磨，从一位技术员到高级工程师，然后成为他们行业里的权威，自己也写了好多书，后来成了同济大学的客座教授。”

也正是因为父亲，林军接触了股票。“那时候父亲有一些专利发明，有一些闲钱，他就买了一些国债，后来又买了一些股票，第一只股票是浙江凤凰，因为那个股票便宜，他老叫我去证券公司门口找黄牛打听价格，那时候柜台交易是没有价格的，外面黑市价格多少最先是黄牛他们知道的，后来证券交易所开了以后，我也就经常排队去买卖股票。”

这是一个多么平凡的开始！

刚开始接触商品期货，60 万元进去，最后赔得只剩下 3 万元，在领教了期货市场的厉害之后，他闭门思过，只看不做。

2000 年前后，百万资产一年时间几乎耗尽，深刻的反省让林军觉醒：在做好风控的前提下，看准趋势重仓出击，抓住几次重大机会就足够了。这段时间，他系统性学习了股票、期货的各类知识，补足了在技术、基本面分析等各方面的短板。“约翰·墨菲的书我是那个时候才看到的……”

2003 年，他深入研究大豆市场，“几年书读下来，已经能写几千字的研究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报告了。不像以前只是看技术。到 2003 年，什么价位该买，什么时候该卖，清清楚楚。一个拐点出来，就知道牛市是不是结束了。”

2005 年对林军来说真可谓是“冰火两重天”，虽然将近过去 10 年了，说起那段时光，一切依然历历在目。“2005 年白头发一下子多了很多，愁一次白头发多一根，白头发代表的都是愁绪啊！”“那段时间真是暗无天日，醒着也赔钱、做梦也赔钱，每分每秒都在赔钱，连亏了几个星期。直到几百万赔到只剩下四十几万，实在扛不住了，才平仓认赔。”

林军说：“当时我没有跳楼，就是因为我没有负债，我都是拿自己的钱在做，没有借过任何钱，如果有一笔山一样的债务，我也不知道是不是会跳楼，因为你也不知道钱什么时候能还清，而且你会对你的人生失去信心，因为你觉得人生太失败。我已经在这个市场中做了近 15 年，整个青春已经在这个市场中了，几乎也没有什么回头的机会，我无法改行，我曾经有几次想转行，但最后都没成功。到了 35 岁，以我当时的学历、工作经历，我能到哪一行去做？另外，我以交易为职业，最后在重大问题、重大决策上还有这么大缺陷，包括资金管理、行情判断都有重大缺陷，都在怀疑是否能在这个市场上继续生存下去。我交易期货，在别人看来是一个从业人员，但我认为我是来交易我的人生的，我 20 岁入行，我把人生最美好的那一段时间都赔进去了。”这样的苦楚，旁人看着都着实为他捏了一把汗，而真正那种绝望的滋味只有他自己才最清楚。

同样是空铜，2005 年的巨亏和 2008 年的暴赚形成了相当给力的对比，为什么同样的做法结果确是如此的大相径庭？林军分析说：“2002 年我从一个技术派转到了基本面派，2004 年、2005 年我把技术分析扔掉了，觉得基本面才是决定商品价格波动的主要理由，那时候连日线都不看，甚至开始看周 K 线，那时候根本不懂什么叫商品的金融属性。当时的博弈格局已经变了，国际游资进入带来充沛的流动性，不能用以前的游戏规则看待市场。国内宏观经济回暖也超出市场预期，所以 2005 年赔了大钱。2008 年是把几块都补上了，宏观、资金面、基本面、技术面等，2008 年感觉武功练成了，从此不管什么行情、什么品种，都感觉有相应的招数来对付了，所以就赚钱了。”

从 2004 年开始做伦铜，林军每个交易日都坚持凌晨两点一刻睡觉，除了每天睡六七个小时，其余时间全部用于盯盘、交易和研究。如今，除了吃饭、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



睡觉，剩下时间他还是全部用于工作，家里几乎没有再多花点时间，甚至纯粹和家人的旅游也越来越少，一般都是半工作半旅游。比如之前去马来西亚是为了考察棕榈油，不久前去日本是因为他们做了一些日元的空头，去看看日本的实际情况，包括那边有一家公司去考察一下。可能出于对家庭的疏忽，有一段时间，林军的微信名被他夫人换成了“暖男”，一段时间后他又改回了“香然会林军”。到目前为止，林军都没有驾照，他说：“以前没有钱，买不起车就没有去考驾照，后来有钱了又没有时间去学了。”

多么惊心动魄的经历，多么波澜壮阔的传奇，多么难能可贵的坚持！

林军说：“第一需要自我激励，不断地拿成功人士作为例子，我跟很多人说过，我最喜欢的就是看人物传记，这是励志的动力之一。第二要有很强的学习能力，我的动力来自于我的兴趣爱好，刚开始做期货是对钱的兴趣，后面期货就慢慢变成了我的事业，钱也是主要动力之一。最近这两年我自己去读了比利时联合商学院的 MBA，我都是自己写毕业论文，我不光要学期货的知识，还要学管理学的知识等。这个市场就像海洋一样，我能做的就是不断地去吸收，这样自己的认知和各方面的能力才能提升，否则你不学习，没有知识积累，你的眼光、视野局限永远都不可能成长，你就会安于现状，因为你总是与周围不如你的人做比较。”

2014 年年底，亿信伟业提出了“私募元年 · 共创伟业”的口号，林军说：“因为中国到 2011 年已经是资本过剩的时代，而且中国近十四亿人口，目前就有四千多家拿到私募牌照，股民都近一亿，四万家才合适，再者中国人很喜欢自己做老板。现在是私募的蓬勃发展期，股市是 2015 年的重点，因为国家需要股市的繁荣，钱去不了房地产，目前有庞大蓄水能力的，除了股市，我也没想到其他更好的去处。”

如今已是不惑之年的他，又开始了下一轮的布局，他表示刚开始他会用自己的钱做投资，以后要做成 FOF 管理型的模式，带动身边的朋友圈的资金来一起帮助私募基金成长，期货市场也在投，但毕竟是个小众市场，重点配置在证券市场上，一个是主板市场，一个是新三板市场，他现在在布局一家新三板的私募基金，以后还会投资一些固定收益的团队，这样私募的队伍就比较齐全了。虽然我们还不清楚他这一布局的未来，但光凭这份永不止息的热情和勇气，我们就该给予这位“励志哥”热烈的掌声！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大佬应为这个行业正名

穷则独善其身，达则兼济天下——《孟子》

2014 年 11 月的某个周末，林军以嘉宾的身份在期货高端俱乐部会议上，为期货正名："期货是对产业合理价格的推动，我们做期货的人是价格的发现者，我们做期货赚钱说明我们做了符合整个产业趋势的事情，我们只是走得稍微前面了一点而已，如果我们猜错了价格，那后果也很明显，其中之一就是赔钱。最近我参加了很多产业会议，普遍现象就是产业中下游都在嗷嗷叫，无法消化高价的成本，大家普遍希望价格能够下来，所以基于这样的民声，我对商品的判断是商品期货大方向看空，但价格下去了对需求会有一些碰撞，所以价格走势以震荡为主……"

在七禾网沈良对他的专访中，当被问及"赚了多少钱才称得上大佬"时，他说："赚多少钱都不能算大佬，因为这个行当不是以钱多少来决定你是不是大佬，今天可能你赚了很多钱，但没几天就赔光了。期货市场是一个财富快速转移的市场，不能以今天暂时拥有的财富来衡量是不是期货大佬。我认为大佬是对这个市场做的贡献足够大，做了有利于这个市场发展的大事，这样的人才能称之为大佬。大佬要具备三个条件，第一是能力大，第二是心胸大，第三是能担大责任。我相信这三条所有的期货参与者都会认同，具备这三条的可以称之为当之无愧的大佬。"

2014 年 11 月 22 日，林军作为发起人，香然会金融俱乐部与爱佑慈善基金会联合举办了慈善讲堂活动，期货业界传奇人物、天津易孚泽股权投资基金管理公司董事长林广茂和内蒙古鄂尔多斯兴万福集团董事长刘福厚先生等 30 多位来自期货圈的嘉宾齐聚香然会，一场"棉花多空对决"的论坛之后，门票及拍卖款悉数捐赠给了慈善基金会。

2014 年 9 月 27 日，在亿信伟业开业典礼上，林军发言："期货市场这几年为什么没有大的发展，我们缺少了什么？我们缺少了回馈市场的机制。我一直想做这种机制，因为我们从这个市场中得到的很多，我上次跟一个朋友聊天，他说他的交易量曾经占了 COMEX 铜一半，我说你对市场有没有回馈，你在这个市场中赚了那么多钱……我觉得在这个市场中有收获的人，都应该为这个市场做贡献，我跟那些大佬讲，你们应该为这个市场正名，也为这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场培养一批私募基金经理，这样这个市场才会真正壮大，而不只是局限于现在期货市场的两千亿元的规模。”

……

跌跌撞撞中，林军从3000元的入市资金到现在坐拥十几亿元资产，如今的“大愿”，加上高远的眼光、超人的胆识、坚忍的意志力、无比的勤奋，还有从天而降的运气，他给市场带来了一个又一个传奇。



为退出这个市场而布局

浸淫在这个行业这么多年，在这里他名利双丰收，在这里他度过了青春岁月，在这里他不断地总结、突破、一次又一次地羽化成蝶，他把自己的收藏兴趣与投资相融合，但即便如此，当问起对这个行业的感受时，他毫不犹豫地回答道：“对这个行业，我的怨多于爱！”

“这个行业能持续赚钱的概率太低了，而且一不小心，就把自己的人生也给毁了，所以这个行业不是一个好行业，因为被毁的是大多数人。如果我不成功的话，可以说我的人生就被这个行业毁了，如今我成功了，这意味着已经有其他人的投资被我毁了。依照我所具备的一些商业头脑和素质，在其他行业照样能成功，而且还有人脉和知识经验的积累。期货这个行业，首先不需要人脉，其次，你所积累的知识是会被颠覆掉的，你必须不断地学习新的知识和适应这个市场的变化，所以知识累积用处也不大，”林军是典型的狮子座，豁达、坦荡、坚决，他说，“从2010年以后，所有的布局，我都是为了一步步地退出这个市场，比如第一步从交易渐渐地变成管理，第二步把精力转到其他更好的市场去。因为这个市场已经非常成熟了。这25年来，我将我的成功归于两点：第一是当初踏入的时候，这还是个新兴市场，没有太多厉害的竞争对手；第二是在这个新兴市场里我抓住了历史性的机遇。”

“这个市场已经非常成熟了，研究工作、操作方面等成功理念大家都很了解了。这一个博弈的市场，现在已经没有了牛羊，已经变成了大小鳄鱼之间的搏斗，而且商品期货市场的水位在减少，以前吃活的牛羊，后来吃他们尸体的渣，现在是大鳄鱼吃小鳄鱼，而且水位变浅的话，大鳄鱼也藏不住自己了。”林军的故事好比“加州淘金”的现实版，当大家都成为掘金者的时候，他们的辛劳不言而喻，而那时候真正赚到钱的却是那些卖掘金工具的商人，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如今林军要做的事情就是成为“卖掘金工具的人”。

“八年前，我们刚开始做沙龙是为了培养研究员和操盘手，后来就变成了大家的交流园地，现在我觉得可以上升到一个比较高的高度。金融这个行当有大大小小不同的链来构成一个产业链，这个产业链中其中的一环是金融服务业，这其中又细分了很多子行业，我做的是金融服务业中的子行业，主要功能是服务，面向的是所有金融行业的从业人员，大家需要一个信息交流平台和交往的场所。”林军透露从 2014 年 11 月起香然会已经开始盈利，而且每个月餐饮收入稳步上升。

“亿信伟业基金做的是平台，我觉得只有做平台才能真正做大，与其去抢资源还不如去做共享服务，货币只是一个工具，能被大家需要才能赚到钱，私募等都是有极限的，只有平台是无限的。”

“接下来我们会进一步完善 FOF 产品。我现在发动身边要好的朋友一起出钱出力创一家新三板的基金公司，去全新的市场拼杀。证券市场因为牛市太短，熊市太长，而期货市场虽然一直有行情，但是规模上不去。能做大、正真实现价值投资的目前就是新三板。”

头脑灵活的林军对这个行业有很灵敏的嗅觉，但交易员出身的他性格又比较单纯，他表示识人、用人上很明显有短板，而且在这个上面已经吃了很多亏。这么多年下来，他总结了两条看人的经验：“花钱、喝酒、赌博这三件事情上可以看出一个人的品质；一个人很能交际，突然跑进我们这个圈子来，可是身边没有以前的朋友，这个人要提防。”



生命是种体验

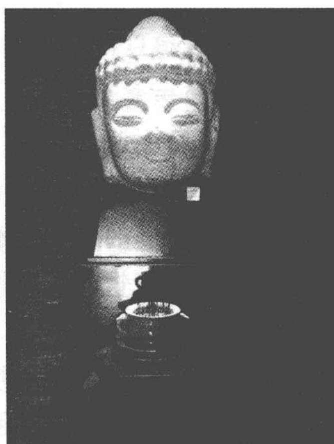
岁月浅行，蓬勃盎然，守护那些来之不易的幸福安康，曾经的苦乐于付出的时光中远去，可是，却也带不走那份倦容，人生却是如此的厚实，正如林军微信的签名：人生一路磕磕碰碰，遇到了历史的沉淀才有了意义。

“中国文化发展到宋朝，有四种艺术发展到了顶峰，分别是茶道、花道、香道、书道。俱乐部之所以叫香然会，就是希望恢复传统文化，通过改变小环境，使人内心平衡，达到一种天人合一的境界。”林军表示，“香然会”，“然”与“燃”同音同意，通过“燃香”这种古老的方式，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表达一种美好的愿望，“中国曾经失落过一段文化，现在随着传统文化的恢复，有共同爱好的人群需要平台交流，希望通过香然会金融俱乐部来弘扬传统文化，通过艺术交流让金融人士增加幸福感。”细致入微的雕琢，充满历史沧桑的陈设，无不彰显主人对极致的追求，香然会在经营创意菜和艺术品的同时，林军还经常在香然会金融俱乐部内举办各种各样的沙龙，有养生、花道、太极、茶道、香道还有红酒会等。“现在在做的就是为金融人士提供优雅生活的场所。”



“钱只是一个数字，人来到这个世界的目的是来历练生活的，并不只是吃苦、赚钱或者享乐。我理解的人生目的是修炼。”“不同的人生阶段对自己的要求是不同的，实现人生的理想、目标也是不同的，在某一个阶段把自己想达到的目标完成，那你至少是幸福的。达到这个目标之后，就需要设立下一个目标，不然就会很迷茫，你不知道人生的方向和意义。人生的一个终极问题是人从哪里来，到哪里去，你来干什么。目前我觉得幸福是一种感觉，生命是种体验，不断地体验幸福和苦难，人生五味杂陈，不去体验是不应该的，只要是被这个世界所认同的真善美都应该主动去历练，遇到苦难也应该有乐观的心态。”

“刚开始追求金钱的目的肯定是改善生活品质，现在发觉原来还代表了一种比较好的心态，从而更有机会实现人生梦想，实现自我价值。我觉得生活就是一种投资，投资就是生活。人天天在赌博，天天在做选择题，因为你不知道结果如何。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“收藏，第一因为我喜欢；第二，作为分散投资，这样不会因为一次投资失败而影响下辈子的生活；第三，艺术品有金融属性。”“一个器物的升值空间是有限的，无限的是对它背后的文化的挖掘，一旦它所代表的文化被大家所认同，它的升值空间也就大起来了。所以收藏品的价格虽然在高位，但是随着大家对文化认知度的扩大就能达到新的高位，而且我认为它还有很大的空间，因为艺术品还没有被金融化，艺术品既有商品属性，又有艺术属性，还有金融属性，它的金融属性还没有被挖掘出来，所以未来还有升值空间，我觉得下一步就是艺术品的金融化管理。”

初次见面时，林军向我们介绍那张从美国波士顿博物馆收购的孝庄皇后用过的凤床：“雕工多精美，凤头龙身，运过来的时候工程很复杂，照片全部拍好，空运过来后根据照片组装好，光组装就花了……”对博物馆中的每一件古玩，他都可以一一说出关于这件古玩的故事，“中国将近五千年的历史文化就在古玩里。这几年，我是慢慢从收藏器物转变为研究古典艺术和文化。”林军还说：“这些古玩现在能在我的香然会陈列，其实不是我拥有了它们，而是我有荣幸去保管它们，去体悟它们背后的历史内涵和文化魅力，我也只能在我自己的能力范围内保护它们一段时间，等我死后它们会去向何处，我的女儿或新保管者能否和它们共鸣，我也无法顾及。”

历经千年荣辱浮沉，一个物品不再只是一个物品，它传承的是背后的文化，它代表着岁月的符号，历史的沧桑。这种沧桑感一如经历了岁月磨砺和沉淀的林军，整整 25 年的投资生涯，风风雨雨，经历了无数次惊心动魄、险象环生，登顶、跌落，再崛起，如今依然神态自若，继续创造着属于他自己的传奇。



后记

林军，公众形象简单而率真，穿着一般都是深色、简单的休闲装，说话音调平稳，语速略快，他同一时间一般专注做一件事情，不习惯一心两用，在他写字的时候，如果你问他问题换来的就是一片静默。香然会展示出来随意自然的奢华也吸引了无数人的眼球。如今，他奔波于行业论坛、名流聚会，加上香然会、鸿凯投资、亿信伟业等的事务，他说：“就像一棵树，木秀于林风必摧之，所以不要追求高度，要追求广度。”如今的林军开始了新一轮的布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



局，但就像他所说的，“识人、用人上很明显有短板，而且在这个上面已经吃了很多亏”，对于未知的一切，准备好了吗？人生本来就是一场投资，因为我们不知道未来，但不管怎样，依旧选择坦然面对，只能放眼将来，坚信一切都会过去的，幸福终会来临。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尚泽投资：

MOM 的核心：选对人，选对时

2014 年 11 月，七禾网刘健伟走访了杭州尚泽投资有限公司，并与尚泽投资的总经理丁洪波进行了深入交谈。以下内容是七禾网刘健伟对本次【走进私募圈——尚泽投资】的体验和总结。



挫折和困难同样是上帝的恩泽

以马内利，被基督宗教认为是耶稣的另外一个名字，意思是 God is with us（上帝与我们同在）。走进尚泽投资的办公室，会客区迎面就是一幅毛笔字，刚劲的笔锋写下了“以马内利”四个大字。“起名尚泽，简单来说就是‘上帝的恩泽’。”结束了一天的交易，尚泽投资的总经理丁洪波为笔者解释了公司名称的由来。“上帝的恩泽不一定是指获得的收益，我希望我们公司的发展能够合乎上帝的心意，并不是你收益多么好就是获得上帝的恩泽，你的挫折和困难，也是上帝恩泽的一部分。”

“我是一个操盘手，如果只从赚钱的角度，我觉得不一定要成立一个公司，可能还会赚得更多。”丁洪波，1997 年就进入投资市场的资深交易员娓娓道来，“成立公司还是一个很自然的事情，首先单个操盘手没有一个严格的风险控制制度，对个人的自控能力要求非常强，哪一天头脑发热，孤注一掷，犯了一个大错误，可能就会是一个万劫不复的结果。其次，人还是需要事业平台的，交易员本来就很孤独，只跟钱打交道，只跟电脑打交道，会跟行业、跟这个社会有点脱节。最后，成立公司至少可以帮助一些人，组建一个团队，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

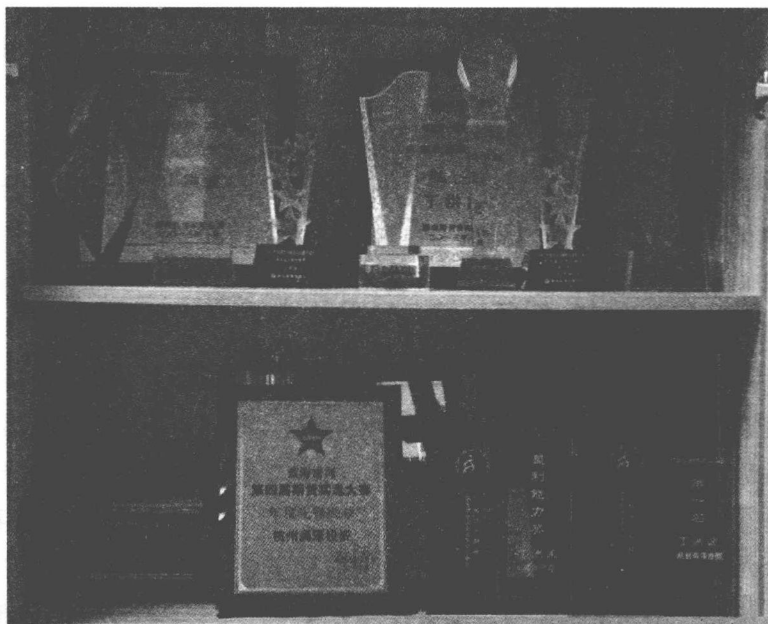


有一个共同的梦想，为这个梦想慢慢去努力。自然而然就需要一个公司作为平台，作为载体。”于是，尚泽投资就在2011年1月1日正式成立了。



从冠军到投顾的转身

1997年开始涉足股票，股票实盘比赛名列前茅，期货交易毫不逊色，曾创造9个月40倍收益，第四届全国期货大赛重量组冠军，多次期货实盘擂台赛冠军……丁洪波的投资生涯与各类冠军头衔绑在了一起，外界也更多地称他为“实盘冠军丁洪波”。在丁洪波的眼中，这些头衔其实也是一把双刃剑：一个人过早地带上这些头衔并不一定是好事情，无论带上什么头衔，所面临的这个市场，永远是自己和自己去比赛和竞争，自己一定要认清自己，不要因为这些头衔而妄自尊大。反过来，为了维护这些头衔，为了维护自己的好的交易状态，要更加努力地弥补自己的不足，更加努力做好自己该做的事情。丁洪波表示不能在掌声和鲜花中迷失了自己，尤其不能够浮躁。市场是无情的，市场并不会因为你是冠军而有任何偏向，无论谁在市场中都是平等的。而且过去不等于未来，过去的荣辱应该放下，你始终面临的是当下的机会和未来的市场。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“比起‘实盘冠军丁洪波’我更希望别人称我为‘尚泽投资丁洪波’，当然这些都是无所谓的，关键是做好交易。”丁洪波觉得自己并不存在目前市场上很多“冠军转型投顾”的现象，他认为自己一直以来就是做投顾的，冠军实际上是自然而然产生的，现在尚泽投资的事务很多，也不支持他能够有足够的精力再去参加这些比赛，“我们的目标不一样了，至少我做的事情要对这个目标有帮助才行，参加比赛是需要精力的，你要获得高收益需要很大的精力，精力花下去了，你公司这边就会有影响，所以我觉得孰轻孰重，还是要考虑重要的一方面。”



亏钱不是羞耻的事 震荡只是资金曲线的一个停顿

尚泽投资成立至今已经走过 4 个年头，发行了 4 个阳光化的产品，每个产品都是盈利的（注：截至目前还有 2 款产品正在运行中），就公司的收益表现来看，丁洪波表示 2012 年、2014 年表现都尚可，2011 年和 2013 年表现得一般，在 2013 年，账户净值也经历了长时间的横盘震荡。“亏钱又不是羞耻的事情，本来我们都是从市场亏损中爬过来的，我们要从亏损中审视自己，解剖自己，亏钱了没有人会笑话你，即使有，你也随他去。”在一次报告会中，丁洪波分享了以上一段话。

一年多时间的震荡也许会使一些投顾、一些盘手对自己的策略是否有效产生怀疑，产生动摇，但是在丁洪波眼里却没有，“这两年的震荡只能算我资金曲线上的一个停顿、一个正常的回撤，我 2009 年、2010 年帮助理财客户翻了近 10 倍的收益，而且回撤也不大，所以这样的震荡对我没有太大影响，我要做的不是去质疑和改变，而是思考怎么样在执行层面做得更好一点，在内心的修炼上做得更好一点，当然，为了对付震荡行情，我们会做一些交易上的创新。”



MOM 的核心竞争力——选对人，选对时

尚泽投资以基金经理负责制为主，由几个不同风格的盘手组合在一起，相当于做一个小型的 MOM，各个盘手各自负责资金，仓位、回撤由专职的风控员监控。在交易风格上，尚泽的投资团队偏向于波段与中线交易，丁洪波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对短线和高频交易并不感冒，他认为时间周期小的交易，稳定性不强，资金容量弹性小，不利于把事情做大。而就目前的团队来说，即使都是趋势的方式，每个盘手的做法也是完全不一样的，包括品种的喜好、进出点位都是不同的，因此也不会出现同时遇到系统性风险的情况。

在丁洪波的概念中，MOM 最重要的是两个方面，一是选人，二是选时。如何识别一个盘手是可以长期盈利的，这是最重要的，“每一个优秀盘手都会有一条资金曲线的，资金曲线并不是天天向上的，当然也不是天天向下的，它肯定是盘旋上升的，也就是说你要在一个合适的位置把资金交给他来做。”丁洪波把选人比作选股票，而选时就相当于选这个股票的买点，也是非常重要的，一个盘手选好之后，什么时候把资金交给他来做，非常关键，“一个盘手亏了 20% 把资金交给他做好呢？还是一个盘手翻了一倍交给他做好呢？”这是丁洪波作为 MOM 管理人的工作重点，同时他也认为这是运作一个 MOM 团队的核心竞争力——在每个 M 资金曲线的不同阶段，合适地做一个 M 之间的资金调配。



巴菲特的选人标准：正直、智慧、活力

尚泽投资在人员的选拔上崇尚巴菲特的三个标准：正直、智慧、活力。丁洪波在挑选团队成员时把人品放在了第一位，其次是需要有悟性，在年龄层上，丁洪波更倾向于年轻化，他认为 80 后、90 后有活力，可塑性也较强，年轻化的团队也使公司非常有朝气。

“我有很多的方法，如果他真的找不到方法，我会把我的这套东西交给他，让他慢慢去优化。”丁洪波在交易员的培养上也是不遗余力，倾囊相授，他把自己的东西全部传授给交易员，他们按照自己的性格各取所需，即使他们不能完全掌握，但是可以掌握一部分，把这部分做精就可以了，每个人确定好该怎么做，并且他们的做法里面不能有重大的缺陷，这样丁洪波就更容易地掌握团队中每一个 M 的状况，避免出现交易风险。



独具一格的净值风控结合仓位风控

“不要高估我们的短期盈利能力，也不要低估我们的长期盈利能力。”丁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

洪波一直都在思考交易中风险与收益的平衡问题，尚泽的风控体系相较其他机构也别具一格。“我们的风控制度目前主要是净值风控和仓位风控。”净值风控就是净值到0.95、0.9、0.85必须清一次仓，总结是什么原因造成的，防止出现交易员头脑发热，一不做二不休导致出现更大的错误。本金回撤只允许5%就要停止，在有利润的情况下，最多允许回撤10%。另一种是仓位风控，尚泽在交易中每个品种都有限仓，一般不超过10%，在加仓的时候，极限不超过20%，相关品种群类不超过30%。处于浮亏的仓位，为了防止本金的大幅亏损，不会超过总资金的15%。

通过两种独特的风控方式，尚泽投资运营至今没有出现过风险事件和太大的亏损，且运行的4款阳光化产品相对于本金均实现盈利。“资金曲线是你的交易生命线，其实行情的涨与跌和你是没有关系的，只有在这个行情中赚到钱了才和你有关系。”丁洪波认为顺势操作自己的资金曲线图，结合严格的风控制度，可以帮助交易员控制交易情绪，实现资金更加平稳地增长。



我们是主观交易的优胜者 不怕狼和狼的竞争

量化投资将成为市场的主流……随着机构化时代的到来，越来越多的量化机构进入到了市场，有些也获得了出色的成绩，作为主观交易为主的尚泽投资，丁洪波谈到与量化机构的竞争时表示，尚泽虽然是主观交易为主，但都有客观明确并符合盈利逻辑的交易方法和系统，这样做既能按照客观系统实现盈利且不易走偏，又能充分发挥个人的主观灵活性。目前也引入了部分程序化策略，虽然在量化上面没有太多的优势，但目前尝试的被丁洪波称为策略性的量化交易上，丁洪波认为还是有一定的优势，“因为我们知道行情是怎么发展的，怎么样才能够盈利，交易逻辑是怎么样的，因为我们主观交易是优胜者。”虽然量化机构有它的优点和特色，但是“我们交易的是理念，并没有说要和他们比速度、比硬件，我不跟他们比这些东西，那些让他们去赚就可以了。”

“未来的竞争会很激烈，羊少了，狼多了。”谈到未来的市场竞争格局，丁洪波也拿出了市场中的热点话题“狼多羊少论”来形容，“但是，狼和狼竞争，这个我倒并不是很怕，因为我觉得我们的交易思维和交易逻辑在长期来看是可以获胜的，我们的交易思想还是正确的，交易方法也是有效的，我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有多年的经验，我们在国内股票市场做的也是相对可行的，即便是2008年的大跌，也没有亏多少钱，甚至我们在外盘上面也是盈利的。不同的市场我们都是盈利的，说明我们的交易思想相对来说适应度是比较强的，包括交易方法。所以说这点我一点都不怕，不用担心。”丁洪波并不对未来狼与狼竞争的残酷市场环境感到担忧，他觉得就期货而言，期货后面是庞大的现货市场，期货只是现货的一个反映而已，庞大的现货市场走势有一个自然规律在里面，并不是说某个机构可以掌控的，包括交易者的心理，因此只要自己的交易思维、交易逻辑在这个市场有效，完全不需要去担忧谁是对手，只要去顺应自然规律。



MOM的功能就是提供交易团队 我们做好这件事就够了

当前国内已经涌现出许多MOM模式的团队，除少数优秀的MOM团队以外，大多数的MOM团队在实际产品运作中的表现都不尽如人意，正如丁洪波所说的，MOM的核心竞争力就是管理人选人选时的能力。目前尚泽投资的重点工作之一就是培养操盘手，丁洪波认为这在国内还是比较难做的，他想达到的完美状态是基金经理负责制，也就是整个团队中每个操盘手都是全能的，而并不是生产流水线的一个环节。

“MOM的功能就是提供交易团队。”除了目前正在运行的两款阳光化产品，丁洪波表示还有一些期货公司、投资公司正在与尚泽洽淡基金产品的合作，并且尚泽也在申请私募基金管理人牌照。“在整个产业链中我们只能做一个事情，不能把所有事情都包了，我们能够把交易团队选拔好，培养好，集中起来，我觉得做好这个事情就够了。”

谈到公司的未来，丁洪波表示将来会尝试做股权投资，他认为股权投资可以帮助到一些想创业的年轻人、缺乏资金的人，这样对社会、对国家都有贡献，把资金交到一些好的人手中，好的项目那里，这样对整个社会经济的发展都能起到微薄的力量。



后记

2009年，七禾网第一次专访丁洪波，彼时的丁洪波还是一位个人操盘手，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔者犹记得他在专访中说的："我觉得做期货是快乐投资，享受交易，把交易生活化，甚至是生活交易化。"现在，作为尚泽投资的掌舵者，从他隐约的倦容中可以看到，丁洪波无疑已经实现了交易生活化，甚至是生活交易化。在笔者整个走访过程中，丁洪波不止一次地表示自己时间不够用，精力不够用，他承担了太多的责任：交易员的培养、交易的管理、产品的运作、公司的规划……近日的一次活动中，丁洪波曾表示：从一个期货大赛冠军成长为一个基金管理人，有一个漫长的过程。丁洪波已经带着尚泽进入了机构化发展的洪流中，笔者以为，就在这个"漫长的过程中"，丁洪波可以让尚泽更多的人来分担这个过程中会遇到的坎坷，适当地解放自己，来实现更好的发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庸恳资产：风险和收益就不应该成正比

2014 年 11 月，七禾网李婷和果圆走访了上海庸恳资产管理有限公司，并与庸恳资产总经理刘琼女士、投资总监高勇先生深入交谈。以下内容是七禾网果圆对本次【走进私募圈——庸恳资产】的体验和总结。



一个愿望，一支团队

十七年前的某间教室里，一女生指着政治课教材的封面对同桌说："以后，我要在这幢大厦里上班！"多年过去了，这个女孩来到了上海，见到了当年教材上的那幢大厦——上海证券大厦。2013 年年底，这位有梦的女孩成立了自己的公司，把办公地点设在了这栋大厦。这就是本次七禾网走访的庸恳资产，这位心想事成的女士就是庸恳资产的 CEO 刘琼，一位来自北方的"女汉子"。她凭独特的品位把庸恳资产装修得别有一番滋味，办公室里是清一色的木制家具，加上一幅幅名人字画的点缀，在潺潺的流水声中，不知情的人还以为误进了一家书院。高勇说："这木质家具现在不仅能使用，重要的是以后还将不断升值！"此话一出，我们恍然大悟，这是一家私募投资机构。

"我们有相当完善的组织架构与规范的内部管理流程。公司初创时，我们已制定了达几十页的非常详尽的内部管理手册，作为公司各项业务流程、风险控制、人力资源、财务管理、行政管理等各项管理工作的操作大纲。我们注重以人为本，尤其重视在人员的选、用、育、留方面的工作力度。我们的每一个成员在加入庸恳团队时都经过严格的测评和选拔流程，我们挑选志同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道合的优秀人才一同在庸恳事业上实现公司与个人发展的双向提升。每个团队成员之间高效地彼此配合，也是我们公司如今能如此高速发展的重要原因之一。从去年年底筹建、今年1月开业到现在，作为一家新兴的私募，我们并不崇尚所谓的'明星'，我们看重的是团队的默契、彼此的信任以及企业目标的高度统一，"刘琼说，"我们不像有些私募团队，有'明星'或某位'大牌'的基金经理，我们是着眼并展望于未来的。我们主要的三位基金经理均有大资金操作经历和丰富的行业经验，而且他们尊重市场，以公司目标和客户利益为重，从不盲目自信，为人都很低调平和，从目前我司旗下几只基金的收益走势来看，他们对产品的管理也是完全游刃有余的。"

"我们的团队成员很优秀，基金经理的平均工作经验都在八九年以上，大家拥有很成熟的投资理念、理性的投资观念，这是很重要的地方，更会影响投资结果，目前整个团队的协作、具体策略的实施、风控状况等都让我非常满意。"高勇说。

刘琼表示，庸恳资产主要是面向所有的高净值的个人以及机构投资者，公司的定位是要做一家值得投资者信赖的、极具发展潜力的私募基金管理人。



一个零回撤的产品如何打造

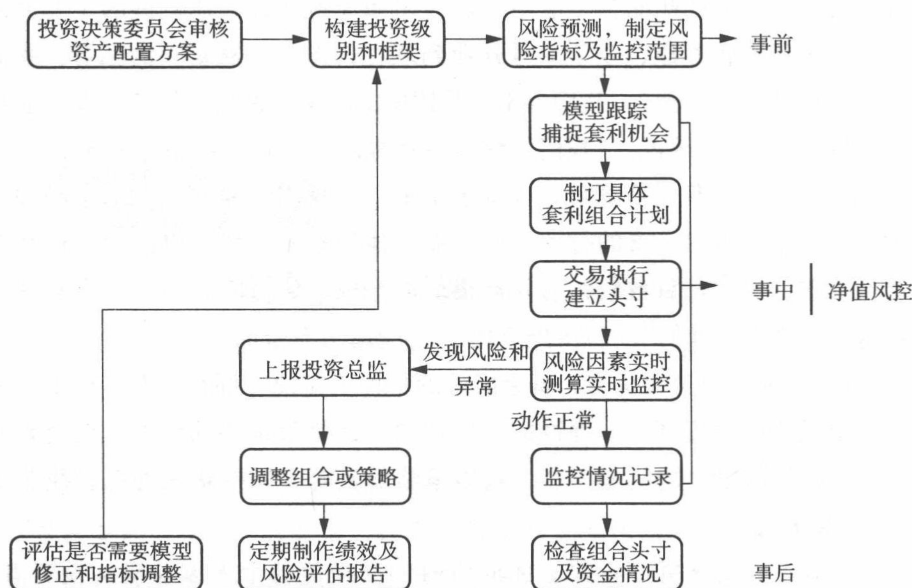
庸恳鸿鹄1号从2014年8月6日成立，8月中旬开始运行，截止到2014年11月7日，产品的净值已经上升到1.057，且每周净值都未出现回撤。截止到2014年11月14日，庸恳资产发行了五只产品，第一只产品庸恳灵活配置1号从4月到目前年化收益约25%，最大回撤仅为0.9%，而且到目前为止，他们的所有管理型产品，没有任何一只净值低于过1，历史上连破到0.99%的都没有。如此小的回撤加上相对优异的收益是如何打造的呢?

高勇说："第一是策略的有效性，只有有效的策略才能赚到钱，如果你的策略一直在亏钱，那说明这个策略不符合市场运行特征；第二是有效的执行；第三是我们有严格的风控体系，通过事前、事中、事后的严格风控能有效控制回撤。我们对市场的风险测算，从下单、盘中调整到事后仓位的控制，执行力度都是极强的。"高勇表示庸恳资产在每个产品的发行设立前，都会做全面、审慎的决策，运作过程中更是严抓风控，同时通过对市场的准确把握、合理构建策略及运用量化模型等等，从而能确保公司各只产品展现出色的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



业绩。



（配图为庸恳资产的风控流程图，由庸恳资产提供）

刘琼给我们一一斟上茶后说："心态，也很重要，无论是团队建设方面，还是对客户方面，我们对口碑的珍惜也是我们最重要的准则之一。前段时间一名投资者在鸿鹄 1 号基金的两次开放期内累计追加资金申购了 8 次，开放期的那几天他只要卡里有闲余资金，就会向我们提出追加申购申请，对于这样的客户我们一直是很感恩而且珍惜的！再者团队氛围的打造、整个团队之间简单高效的配合等也是一个团队能否高效运行的重要因素。用心诚待客户，用心厚待员工，用心办好企业！"

也是出于这颗善解人意的心，不同于其他同类期货产品，一般封闭期为一年、三年等，庸恳鸿鹄 1 号量化对冲基金封闭期 6 个月，之后每月开放申赎。刘琼表示产品设计需要站在投资者角度考虑，庸恳不需要通过封闭期来固定资金，而且也不担心赎回问题。

一般市场同类管理型产品中，预警线设置在 0.85，清盘线为 0.70～0.80，而庸恳鸿鹄 1 号量化对冲基金的预警线为 0.95，清盘线为 0.90。高勇说："产品定位贯彻我们稳健的风格，成熟的策略和模型运用也确保了该产品能很好地控制回撤，同时又可获取稳定的良好收益，所以如此设置风控线对我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来说是完全可控的，目前鸿鹄 1 号运作仅 1 个季度以来出色的表现就已经足够有说服力，接近 25% 年化收益还是符合我们的预期的，后续通过适当调整，相信收益必将稳步增长。"



"高人"和他的 CATM 模型

俗话说：莲发藕生，必定有根。没有播种和辛勤地耕耘，哪来轻轻松松的收获，这句话用在身高 183 cm 的"高人"高勇身上再适合不过了。CATM 模型，Commodity arbitrage tracking model，这套商品套利追踪模型来自于高勇过往多年经历和经验的提炼。这套投研体系构建出的量化模型组合，主要通过跟踪商品市场的走势变化及其内在规律，发现并捕捉市场中的套利机会。高勇表示他的交易系统是基于多年的行业研究及对市场的认识，将自己的研究逻辑、投资理念通过量化分析、构建模型后付诸于实践。"具体的运用中，会综合考虑市场行情、产品结构及特性等多方面因素来进行合理选择。我的研究逻辑也是经过多年对产业的研究和理解，结合现在市场价格的波动性，对未来趋势做出判断，然后进行一些投资的操作，"他说，"CATM 模型依然能获得丰厚的利润的关键点第一个是模型的有效性；第二个是市场的结构性没有发生太大的改变；第三，这个组合经过这么多年实战应用比较成熟，我们的产品也一直在稳定盈利，但是我们始终保持对市场变化的关注，对投资的敬畏，对模型有效性不断完善的追求。"

高勇在大学计算机专业毕业后，因为对金融感兴趣，所以选择去了券商锻炼了几年，之后去了一家华东区很大的钢贸现货企业做了投资总监。在现货产业内的这 7 年使得他对整个行业有了足够的了解，知道哪些因素对市场会有影响，在当时会发生哪些作用，从而构建他的投资理论。高勇表示："我认为过去在流通领域的经历对我的帮助是非常大的。很多时候对实际情况的了解能让你更加理性地进行投资操作。"高勇讲话用词都很严谨，讲起话来很有书生范儿，他说："作为基金经理，不管何种市场状况都需要理性思维，我之前在现货企业的时候，有一次得意忘形了，在公司里把赚来的钱又亏回去了。保持一个好的心态和冷静的头脑是非常重要的，《心经》对我的交易帮助比较大，虽然我本身情绪波动就很小。"他办公室墙上挂着一副《心经》，他表示有时候会抬头看看《心经》，这使他的情绪更加稳定。"一个交易员需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从自身的心态、投资理念、模型的运用、风控的量化等多角度进行管理。实际投资中，还要有严格的纪律性，同时也要保持合理的灵活性来确保风格稳健。"



量化对冲如何实现利润最大化

不久前七禾网专访林军时，他曾说："现在市场参与的人越来越聪明，傻子明显不够用了。"的确，在这个风云变化、波谲云诡的期货江湖，越来越多的期货人感觉到赚钱的艰难，每一位都在这个舞台上使出了十八般武艺，这是一个百家争鸣的时代，这是一个万千思想碰撞的舞台，正是在这么一个大环境下，新的观点应势而生，让我们耳目一新！

"在我们看来，一个专业的投资机构，风险和收益就不应该成正比，这是我们公司的观念。我们追求的是尽量低的空间来博取尽量高的投资回报，我们不接受它们成正比的概念。"刘琼说，"尽管我们容许的回撤是3%以内，但实际上，我们追求的是1%以内的回撤，到目前为止我们没有出现过1%以上的波动，这是我对整个交易团队的要求，我们非常谨慎地面对每一个交易日和我们手里的每一笔资金，平常我们团队之间会时常讨论交易理念，所以渐渐地都深入到每个人的骨髓。"

套利是一种风险可控、收益较为稳定的期货投资方式，面对近几年来套利收益越来越难一说，高勇说："国内市场变化的原因使得参与的资金较以前大大增加，资本间的博弈因素增加了，同时套利策略的同质化也是造成这种状况重要因素之一。"出于对行业的了解，高勇认为他还是非常擅长发现产业链当中价格出现异常波动时产生的投资机会，他认为商品价格总是围绕价值上下波动的，所以套利的机会永远都会存在，至于所获利润的大小要看对机会的把握程度了。

当被问到为何庸恳资产的对冲套利模型能一直超底回撤、较高收益的原因时，高勇答道："第一，目前整个市场的体系没有太多的变化，虽然加入的资金多了，但去处也相对丰富了，所以供需上没有一个太大的变化。我觉得市场的变化更多的在于策略的同质化，利益的空间越来越小。比如同样是做套利的，有的人价差20做进去了，有的人价差40做进去了，同样一种策略，40做进去就赚到钱了，20做进去可能就赚不到钱。第二，这个市场的信息来

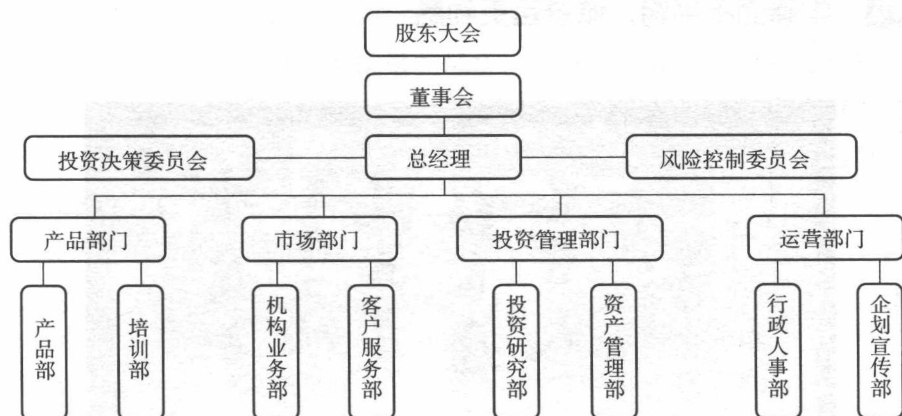
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

源渠道不会差得太多，但甄别信息真实性的能力是有差别的。第三，市场结构没有太大的变化，就拿钢铁来说，这几年据说钢铁产能是过剩的，但我认为其实产能是在缓慢释放当中，需求和产能都在逐步上升当中，并没有说需求萎缩得很厉害，或者产品过剩得很厉害，所以很长一段时间以来，钢铁的供应量是增加的，钢铁的需求量也是在增加的，所以这个市场没有太大地改变这个结构。第四，量化对冲就是综合运用各种投资策略来合理规避市场风险，其控制低风险的同时也是在追求稳定的绝对收益，从时间长度的角度来考量，持续的稳定收益是一种利润最大化的实现形式之一。”

高勇表示期货市场是一个灵活多变的市场，作为一个优秀的投资者，首先在策略使用之前应该知道自己能承受的极限状况是怎样的，其次不要将仓位加到超出自己预定的比例，最后是市场的走势要印证自己的观点，否则就该尽早止损出局，因为这不是你盈利的点。在仓位方面，根据对风险的测算和他对当年市场行情或者级别的把握情况来灵活配置，但不管如何，风险管理始终是第一位的。但针对“自己准备的点”，他也会“大胆出击”。他说：“如果发现有很好的单边趋势机会，我认为应该主动改变策略的配置，做好风险管理的同时增加收益。这是作为专业的投资机构应该具备的市场嗅觉和决断能力。”



做投资是一件高端专业的事情



（配图为庸恳资产的组织架构，由庸恳资产提供）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

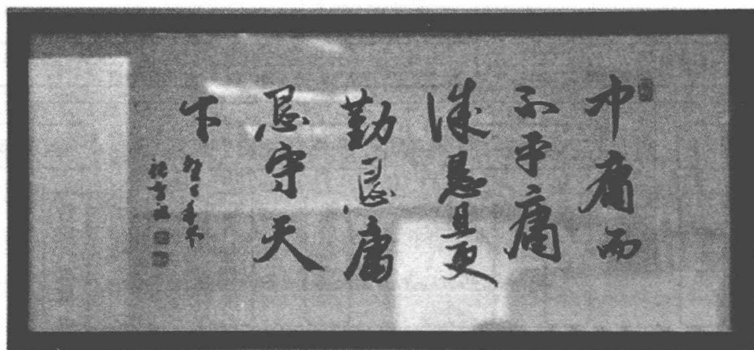


“国内的资金量太多，但是没有很好的出路。金融市场的良性发展，借贷等方式，的确这样会使一部分投资者的财富增长，但副作用是把很大的成本压在了实业者身上，对国家和各个行业的健康发展是没有利的。多年信托业的高歌猛进，现在已经严重收缩，出现了很多兑付危机，其实很多原因是形式本身的错误。那么大量的财富到哪里去找突破口，应该去进行投资和理财，这本质上是全民的需求。”刘琼说。

“既然是全民的需求，为什么大家一谈到期货市场或者投资市场，大家都不敢进入呢？因为这是一个高端专业的市场，于是我就想，我就做一家可以值得让投资者信赖，而且财富值得托付的私募，帮助他们合理地增加他们的资产。去年的时间节点很好，这个想法我考虑了两年，所以我谨慎地看待这份事业。大家对私募的看法还沉湎在过去的明星经理、草根英雄的光环下，私募机构运行得太过原始和粗放，太过自我，这也是投资者不太信任私募的原因，这相当于把稻草压在一个人身上，而人本身不会是完全理性的，团队有效合作则可以有效地规避掉这些劣势，所以我们团队没有明星，但我们人人都是明星。”接过刘琼的话，高勇补充道：“投资者本身也需要专业技术过硬，因为有杠杆，期货风险很大，每个交易者脑袋里必须得有一个警戒线，不要有侥幸的心，坏的结果和好的结果，结果差距很大，但区别只是当初的一念之间，做期货本身会经历很多酸甜苦辣，所以一个良好的心态很重要，投资水平的提高是一个自我战胜、自我超越的过程。”



中庸而不平庸，诚恳且更勤恳



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人说金融领域传统上是一个男性主导的世界，女性很难打破“玻璃天花板”进入高层。几年前甚至有一问：“女人执掌华尔街，情况会怎样?”金融行业里的女性高管总给人一种“女强人”“精明到扣门”“理性得没有女人味”等“女王”的印象。庸恳资产是我们走访的私募公司里为数不多的由女性执掌的公司。作为 CEO 的刘琼不仅没有传说中的“女王”味，反而是位极具幽默、活泼、充满亲和力、耿直且坦荡的女士。

“作为一家私募，人才是核心竞争力。团队的组建我也是提前筹备了两年。比如高勇，原本他就是华东区颇具实力的一家大型钢贸企业投资总监，加入庸恳后也是任职投资总监。高勇当初管理的是企业资金，2010 年到 2013 年，他的历史业绩是 1000% 多的收益，16 点多的回撤。但这种人才不愿意进私募，做私募压力会比原来的地方大很多，收入跟原来的地方相差不多，所以一些实体圈子的人才，深入在产业圈子这么多年的人才不一定愿意跳出来到私募机构，我们也是因为机缘巧合，高勇进入了庸恳的团队。我认为 30 到 40 岁是基金经理的黄金年龄，经历丰富并且在其他公司和市场里面锤炼过之后，在我们这边自认就能快速融入。”

当被问到她是如何“挖到”这些“宝”的时候，她说：“从人性的角度上看，是别人为什么选择这家公司，而不是我们公司怎么吸引人才、留住人才。我们有非常完善的薪酬体系及丰厚的奖金制度，公司倡导以人为本的企业管理理念，关注团队成员在庸恳的全面提升。从关心‘人’的成长从而实现企业的高效运转，我认为是一个企业健康、良性发展的基石。”

“道德品质是我们最注重的素质条件，我们要的员工在过去的职业生涯之中都是比较稳定的，没有频繁跳槽的经历，且以往任职的企业对其均有较好的评价。我们的人事行政部门负责人是国家中级人力资源管理师，对人员的甄选方面也具有较好的专业性，并能有效搭建符合公司定位和发展需要的人力资源管理流程，从而达成公司对人力资源管理方面的要求。”

高勇也表示：“做期货这么多年，我觉得要做好的话，一个强有力的团队、更优秀的同事都是很必要的，大家有一个共同的一致目标，庸恳就提供了这样的平台，在这里，我们会获得更大的专业提升和发挥空间。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





慈善活动：把爱传出去

公益事业是庸恳一直坚持在做的事情。庸恳资产志在为贫困地区的儿童、孤寡老人、自闭症儿童等略尽绵力。刘琼透露说这是他们公司企业文化的一个重要部分。“以前主要是在上海这块，今年我们的爱心活动将走出上海。这次也联系了广西那边一个民间的自发组织、捐赠物资。庸恳资产 2014 年度公益之旅‘爱在路上广西行’于 12 月底开启广西之旅，全公司 50% 以上的员工会出发到广西，最近这段时间我们也在积极做筹备工作，”刘琼说，“公司的发展经营过程中，我们一直在讲爱的回馈。这也是庸恳社会责任感的充分体现。增加员工在社会角色上的参与感，人的知足和幸福感就会提升。用我们绵薄的力量，去关怀祖国偏远山区的孩子们，这是一件非常有意义的事情，我们享受这样的活动。”



后记

走访了庸恳资产，笔者觉得这是一家很有特色的私募机构，区别于市场上普遍的有一个明星光环的私募机构，他们才算得上真正意义的团队，相互分工明确、各司其职，他们很少由一个明星人物的身份出现在一些大型的活动上，而且高勇等基金经理只需做好他们的交易，公司其他事务则由其他部门完成，这对于目前市场上绝大部分私募机构来说，是很有借鉴意义的，专业的人做专业的事情，交易和公司运营两条线得相对独立。庸恳资产成立至今还不到一年，作为一家新的又有如此远大抱负及自我高要求的企业，他们还面临很多的压力和不确定性，金融市场本身充满了挑战，他们能否一如既往地保持他们的超低回撤，并在此基础上获得较高的收益呢？或许他们自身有信心，但你不清楚，我更不清楚，就让时间来告诉我们答案吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开拓者资产：
一切源于专注、盈利、稳定

2014 年 11 月，七禾网李婷走访了开拓者资产管理有限公司，并与开拓者的总经理陈剑灵、副总经理徐峰深入交谈。以下内容是七禾网李婷对本次【走进私募圈——开拓者资产】的体验和总结。



互相扶持的兄弟公司

提到“开拓者资产管理有限公司”，很多人自然联想到“交易开拓者程序化软件平台”——深圳开拓者科技有限公司。的确，这两个公司有着紧密的联系，但同时又相互独立。作为两个公司的掌门人之一，陈剑灵表示：“开拓者资产管理有限公司的成立是水到渠成的结果，它与深圳开拓者科技有限公司形成了一种相辅相成、相互促进的关系。开拓者资产管理有限公司作为专业量化投资机构，需要有强大的软件支持，而软件公司恰是最佳的 IT 支持团队，在投资中需要的一些工具、功能模块，可以由软件公司实现，更具领先优势。同样，资产管理公司对于软件公司来说既是大客户，又是软件使用第一手信息的反馈者。资产管理公司作为用户根据实际交易需求，将问题反馈给软件公司，软件公司根据这些有价值的实盘交易信息再做调整和改进。这种优势使得交易开拓者软件对于投资者的需求更加明确，为完善软件功能提供了先天的优厚条件，这也是交易开拓者在国内程序化交易软件中占据领头羊地位的重要原因。”

陈剑灵从 2000 年开始进入期货市场，凭着对这个市场的兴趣和专注，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



积累了一些经验。2005 年一个偶然的机会，得知并开始使用交易开拓者软件（以下简称 TB），从而使自己的交易经验在程序化交易中得到扩展和发挥，实现了在无人值守的程序化交易系统中稳定盈利。因为对这个软件充满信心，所以在 2008 年收购并接管了交易开拓者，利用自己的实践经验不断向 TB 开发人员提出改进意见，从而有了现在更完善、更稳定的 TB 软件。“我原本收购 TB 的意图并不是要去推广一个软件，去做一个市场，而是觉得公司这个软件平台对我来说非常合适。即使无法扩大软件市场，这个软件我自己也可以用嘛！”简单的想法造就了如今不平凡的开拓者。陈剑灵进入公司后，作为用户和老板的双重身份，直接参与了软件的设计和研发，不断打磨。很多人会好奇“交易开拓者为什么不专注于自己的软件领域，而要成立一家资产管理公司？”对此，徐峰阐述了三个原因：第一，资产管理公司与软件公司属于不同领域，资产管理公司专注于投资管理业务，软件公司则专注于交易软件平台的开发与运营；第二，陈总原本就是职业投资者，多年来专注交易，并实现收益稳定增长；第三，期货资管市场快速发展，私募机构的黄金时代已经来临。万事俱备，开拓者资产管理有限公司的成立也就顺理成章了。

被国内称之为“量化交易开拓者”的陈剑灵，确实实至名归，他早在 2005 年就已经开始在商品期货市场使用无人值守的程序化交易系统，是国内第一批程序化交易的实践者，并且取得了夺目的收益。目前既是开拓者资产管理有限公司的总经理，又是深圳开拓者科技有限公司的总经理，时间和精力有限，既要做好交易又要做好管理，对他自身而言也是一个很大的挑战。“其实我的重心仍然放在投资事业上，以交易为主，对于软件公司，主要做一些宏观上的决策。徐总（徐峰）本身也管理软件业务，在市场方面兼管了两部分：一个是软件的业务，一个是资产管理业务。”陈剑灵看着徐峰从容地说道。



一切源于“专注、盈利、稳定”

在开拓者资产管理有限公司的网站首页上，最显眼的是一张关于 9 年程序化实盘增长记录的资金曲线图。这个账户成立于 2005 年 12 月 30 日，被命名为开拓者内部员工 1 号基金，自 2006 年 1 月 4 日开始交易，截止到 2014 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12 月 31 日，累计盈利额为 4604.68 万元。这个基金主要由公司股东以及员工资金构成，它以国内期货市场为主，主要是趋势跟踪策略，属于偏激进的风格。从资金曲线图的走势来看，该基金从交易之初一直到 2010 年，相对平稳，但是从 2010 年 10 月左右开始，账户的波动幅度较之前明显加大。“资金曲线的变化主要源于市场结构的变化、程序化投资者的增加，程序化交易难度的增大。在这些问题上我们也碰到一些难点，经过不断改进，我们的交易策略表现又上了新高度。在风控上，程序化可以及时控制住最大回撤，账户没出过问题，策略表现出更好的收益。”陈剑灵表示。



徐峰在与编者后续的谈话中再次阐述了这个账户能坚持 9 年的原因。这同时也显露了开拓者的特点：专注、盈利、稳定。“第一，一定要非常专注。始终紧紧围绕自己的核心优势，始终关注、聚焦在程序化交易这件事情上，所以才会让一件事情做这么久。第二，盈利。这是一个很简单的道理：你能够盈利，所以你才能坚持。第三，稳定。如果有盈利能力，但是波动很大，也不一定能够坚持下去。稳定体现了我们在理念上对风险的重视。”

与众多的量化团队不同，开拓者有属于自己的交易平台。资产管理公司把交易过程中的需求和问题反馈给软件公司，软件公司会在第一时间内进行设计、开发出相应的功能，为投资团队提供强大交易后盾。某些时候这个功能可能会起决定性作用，有了这个工具，才能做这种类型的交易，如果没有，甚至无法涉足这一领域。徐峰一边在自己的电脑上展示给编者看，一边细细地说道：“软件升级、换代的历程，每一个功能都是先由我们自己提出来，自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



己先用，做测试，然后再投放到市场。比如你看这些功能都是我们用了比较久之后才投放到市场，其实在需求上一直领跑于市场。”他们的设计理念并非是从市场调查的角度出发，而是从自己的交易体验中发现问题，解决问题或者优化。据了解，直到现在，他们在用的有些功能也未向市场的受众开放，“我们的交易员与一般客户看到的平台还是有区别的。”有利必有弊，事物存在总有两面性，这是亘古不变的定理。原本开发系统软件，提供交易工具的开拓者科技有限公司，多了一家兄弟公司开拓者资产管理有限公司之后，部分投资者难免心中会有疑虑。例如：我使用 TB 的平台，如果他们能看到我的单子或者我的策略，原先我们只是服务的关系，而今是否会有竞争关系呢？徐峰很坚定地表示：“其实即便资产管理公司未成立，陈总也一直在做交易，从来都没有停止过。做资产管理与做软件公司，是两件事情。比如某投资公司自己做投资，又收购了期货公司，期货公司服务于客户，他自己又作为一名客户，其实是一样的道理。我们的策略都是自己开发的，假设我们能看到客户的策略，客户中有那么多 IT 技术牛人，一定有客户能发现，但这么多年也没有。并且我们早就承诺发现此类问题的巨额赔偿与奖励。因为没有，所以可以承担无上限的赔偿。其实了解开拓者软件架构的用户，包括所有期货公司的技术部都清楚，用户的策略编写、测试、触发、交易等一整套过程，全都在客户电脑本地实现，交易指令从客户端直接到期货公司，这些都在客户自己的掌控之内。另外，从违法违规的成本角度出发，用平台来换取信息的代价也确实太大了，没有一家正规的软件公司会这么做。”



无论是程序化还是系统化，执行最重要

陈剑灵在七禾网的专访中曾表示：“我觉得比程序化更宽一层的，应该是系统化交易，我相信，在投资上成功的人，都是系统化交易者，虽然他不一定使用程序化交易，但他会按照他的规则在做，这是一定的。”在交易策略的设计上，开拓者的灵感主要来源于他们多年的主观交易经验，特别是对哲学、博弈论、统计学等方面的理解，使得开发出的策略更具有灵性。在公司的投资理念中，他们以系统化交易为核心，以基本面分析为基础，进行多品种、多市场、多周期、多策略组合，高度强调分散化，同时采用趋势跟踪策略为主，对冲套利为辅的形式，形成了稳健、进取、平衡、保守四种风格，以严

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格、全面的交易风险控制实现财富的稳定增长。资产管理公司每天会开一次讨论会，主要讲述从交易到投研上的一些观点，而更多地是做一个逻辑上的分析。比如 A 出一个观点看多，B 出一个观点看空，作为投研团队负责人的陈剑灵，他不会完全按 A 或者 B 去做，只是把他们的观点作为一个参考，更多的是按程序本身来运行。陈剑灵认为这是一种被动式的主动管理，不是一定要有一个方向，然后才做进去。“它只是按策略来跑，交给程序化自动运行。如果出现矛盾也没关系，更多是共同探讨。”其实在策略运行之前，他们会将所有能够预见的风险都考虑到，陈剑灵表示：“我们碰到的极端情况还是比较少的。很多策略都是依照顺势去做，盈利之后可能会出现大的回撤，但是很少会出现从净值开始亏损的情况。如果出现比较极端的行情，我们会适当降头寸，而这些都是按照已定好的现有规则来执行。”他认为对于做了 9 年无人值守的程序化交易团队而言，坚持执行已经是最基本的事情。陈剑灵曾在他的程序化演讲中讲到：一个期货高手不仅仅是技巧与策略制定，更在于一个投资者能不能长期坚持使用策略执行。作为一名投资者应该如何坚决执行程序化给出的信号，陈剑灵有自己的意见：“首先在认识上，需要考虑清楚，坚持的目的是什么？在理念上要深刻理解，更极致的就是，把你对坚持的理念融进自己的血液里。是自然而然地执行，而不是心里不认同，但强制自己去执行。其次是风险控制，在资金管理上，做之前就要做好预算。不能把你的策略想象得非常好。”

徐峰认为，基本面分析可管理的资金规模应该是最大的，而量化交易的前景则是最好的，实现持续盈利的可能性最高。在交易的具体实施中开拓者也坚持以基本面分析与系统化交易规则的设计为先导，通过投资决策与资金管理最终实现交易的具体执行。因此在人才的储备上，除了有交易经验的技术开发人员，更多的是需要研究人员。陈剑灵将原因娓娓道来：“现在程序化交易难度加大，我们希望通过基本面分析来做一些简单的过滤。这并不是表示我依据它来交易，可能是在大的宏观层面上去过滤。如果我们做 A 股市场，在行业的选择、配置上可以通过基本面来做一些很好的区分。在商品期货上也是一样，通过对商品的深入研究，可以对自己交易标的的选择做一个过滤。”而对于既有交易经验又懂得模型的设计、开发的人才，陈剑灵则觉得这是可遇不可求的，并非花费大量的成本就能找到合适的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





开拓者的新起点：开放式私募基金的发行



经统计，开拓者管理的已到期的有限合伙以及公募基金专户产品总共有7个，全部为正收益。而开拓者现在正在运行的9款产品，包含基金专户、资管产品，净值都在1以上，产品的具体收益以及运行周期如下表所示。

基金名称	单位净值	累计净值	运行天数	利润率	年化收益率	状态
开拓者德邦基金专户	1.21	1.21	124	21.4%	63.1%	运行中
开拓者永安私募基金	1.49	1.49	145	48.7%	122.5%	运行中
开拓者中融对冲趋势组合私募基金	1.25	1.25	132	25.0%	69.2%	运行中
开拓者上海中期趋势私募基金	1.38	138	96	38.2%	145.4%	运行中
开拓者商华趋势私募基金	1.15	1.15	73	14.7%	73.4%	运行中
开拓者内部员工基金	130.80	130.80	293	12980.2%	83.3%	运行中
新湖期货资管产品	2.11	2.11	656	110.9%	51.5%	运行中
开拓者新湖705专户	4.94	4.94	1642	393.6%	42.6%	运行中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同时开拓者发行的基金产品，其投资范围不仅限于期货，还有证券。据徐峰介绍："在开拓者内部员工2号基金中，我们有投资股票和分级基金，此外还配置了一部分股票与股指期货对冲的头寸。"在巨大的股票池中，他们将选股也采用量化方式，主要根据各项财务指标来考量，且换股频率也不高。因为要考虑到T+1的交易规则，持仓时间会更长一些。

2014年3月17日，对私募行业发展而言是具有划时代历史意义的一天，中国证券投资基金业协会对外公布了50家投资管理机构完成私募登记备案，从此私募机构正式成为金融正规军。开拓者资产管理有限公司也在2014年4月完成了私募机构登记备案，经过审核顺利获得了私募牌照。顺应私募基金行业的发展，开拓者设计了四款开放式私募基金，陈剑灵觉得这是开拓者的另外一个起点。"开放式私募基金可以持续运作这个产品，封闭式则有很大的弊病，因为有期限限制，到期之后需要重新募集资金。但是开放式对投资管理人的要求会特别高，挑战更大，包括风控等，但更有利于投资人考察，我们更愿意做开放式的私募基金。目前开放式产品已经在运行，我们已投入部分自有资金认购，同时募集客户资金。"



后记

随着资产管理时代的到来，越来越多的量化团队加入到机构化的洪流中，不少机构的策略储备以及更新调整速度赶不上急速扩张的资金规模，不得不放慢发展的脚步。笔者了解到截至2014年度，开拓者资产管理公司的管理资金规模在6亿元左右，陈剑灵也坦言公司成立之初也碰到不少问题，出现过瓶颈，"从2014年年初开始，我们已经跨越这个瓶颈，规模和收益又上了一个台阶。"陈剑灵非常自信开拓者的新发展。我们也拭目以待，开拓者在新起点上的新的突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银利资产：过硬的技术是核心竞争力

2014 年 12 月，七禾网刘健伟拜访了银利资产管理有限公司的总经理郑晓宇，与其进行了深入交谈。以下内容是七禾网刘健伟对本次【走进私募圈——银利资产】的体验和总结。



抱团取暖，取长补短

“抱团取暖，取长补短。”郑晓宇在谈到团队成因时如是说。1995 年就进入期货市场的郑晓宇可以说伴随着国内期货市场的发展而成长，“我所有的交易经验都是在一次又一次的实战中积累起来的，对交易的感悟，对交易的提高也都是在一次次血淋淋的教训中获得的。”近 20 年在残酷的期货市场中生存下来，本属不易，随着市场机构化时代的来临以及个人资金规模的增长，面对越来越复杂的行情、交易对手也逐渐专业化的市场背景，银利团队因此组建。

作为一个有 20 年交易经验的老交易员，郑晓宇原本并不是很愿意去组建团队，成立公司，成立了公司必然会有很多事务性的琐事需要处理，而他作为交易员，更希望集中精力把交易做好。但是，行情在变化，市场在变化，而他也不得不去改变，“成立公司是必须要走的路，管理产品需要以公司的名义，而成立了团队，也是需要有一个公司作为载体。”谈到了即将成立的银利资产管理公司，郑晓宇信心十足，目前的银利团队有 3 个成熟的交易员，2014 年年末引进了一个程序化冠军团队，同时还与几个不同风格的优秀投顾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

洽谈，以 MOM 的形式抱团取暖，取长补短。



只有在回撤亏损的过程中才能积累经验和教训

目前市场中的 MOM 团队都存在一个问题，就是如何合理地去配置各个 M 之间的资金，这个难点也使得国内许多 MOM 团队成绩不尽如人意，常常会出现一个 M 做得好，但另一个 M 出现了亏损，导致整个团队的净值曲线升不上去甚至出现下滑。面对这个问题，郑晓宇表示银利资产会通过三个层次来进行管理。

首先是总资金的配比，在初始阶段，银利资产分配给每个投顾的资金总额将会控制在一个比较小的额度上。其次，在分配资金以后，银利会根据投顾的交易风格对他的持仓比例进行控制。最后也就是最关键的一个层次，如果投顾交易得不顺畅，出现亏损，那么 10% 将是最终的止损额度。以这三个层次为基准，具体的操作还是给予每个投顾充分的自由度，让他们去把握发挥，允许他们回撤、允许他们亏损，“只有在回撤亏损的过程中你才能积累经验和教训，用各种条件去约束他们反而不利于团队的成长，在把控风险的同时我们还是需要兼顾成长性。”郑晓宇通过 20 年交易生涯的切身体会总结了银利的管理模式。



牢牢把握本金的信念深印脑海

“我就是土八路游击队出身。”谈到自己 20 年的交易经历，郑晓宇笑称。1994 年投资股票，1995 年进入期货市场，至今已经有 20 个年头了，郑晓宇回顾自己近 20 年的期货交易，表示可以清晰地分为三个阶段：刚开始的 5 年属于凭自己主观意愿交易，所以亏多盈少是自然的事情；第二个 5 年他不断学习交易的相关知识技巧，交易逐步有了套路，水平也有一些提高，能在一个阶段内取得比较大的收益，但是往往因为几次情绪化的交易就迅速地回吐了利润。郑晓宇表示那时候有一点做得比较好，就是资金回到本金附近之后，就特别小心，不让钱继续亏下去，“因为我自己对前 5 年亏钱有刻骨铭心的感觉和记忆，所以牢牢把握本金的信念一直深深印在脑海中。”这 5 年他一直在积累经验，同时也取得了一些盈利；2007 年之后，郑晓宇慢慢进入了稳定盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



利状态，在期货上投入的精力越来越多，交易水平也在慢慢提升，资金规模也慢慢扩大。最近这8年，除了2011年出现了小幅的亏损之外，其他7年都获取了盈利。相比于第二阶段，他觉得自己的最大提高在于对交易纪律比之前坚决得多，情绪化的交易行为越来越少，这样就避免了大的单次亏损，在原先单纯地依靠K线图形等技术指标进行交易的基础上面，逐步学习了通过分析不同品种的驱动力、价差结构等方法来寻求相对确定的套利机会，这样就增加了不少盈利增长点，使自己的分析体系和交易系统更加丰富完善。



引进成熟投顾与自主培养交易员两步走

七禾网走访过许多MOM形式运作的机构，虽然各家机构的管理方式都有不同的特点，但是这些机构无一例外地对“选人”尤为重视。银利资产在选人上采取的是引进市场上成熟投顾与自主培养交易员两步走的方式。郑晓宇表示在银利资产成立初期，由于资金规模的快速增长，迫切需要成熟的投顾进行强强合作，抱团取暖，所以及时地引入了程序化的冠军团队，同时也向几位风格不同的优秀投顾抛出了橄榄枝，包括了市场中有名的短线炒手、波段高手，“我觉得我自己哪方面相对来说需要加强的，就去找这方面的人才，作为补缺。我自己的交易是求稳的风格，但我还是希望团队有爆发力，所以还增加爆发力强的投顾，可以做到锦上添花。”2015年股市行情看好，郑晓宇还准备引入股票策略团队。

在后期，银利资产的资产管理团队逐步扩大以后，郑晓宇表示将会考虑更多的去自主培养一些交易员，形成稳固的核心团队，以适应机构化的竞争。



选择保持一定斜率稳定上升的曲线

在与郑晓宇的交谈过程中，让笔者感到意外的是，管理上亿元资产的郑晓宇自己也购买了几款期货基金产品。那么在角色转变成投资者时，如何去选择一款合适的产品？面对笔者的问题，郑晓宇表示自己在产品选择的标准上还是会看投顾的过往资金曲线，他喜欢能够保持一定斜率，稳定上升的资金曲线，他认为这样的资金曲线说明了它有稳定的盈利模式，而波动比较大的曲线，可能还是缺乏一个稳定的盈利模式。但是一些很长时间都处于横盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

状态的资金曲线，虽然没有出现回撤，但在郑晓宇的眼中其实也不是符合自己标准的理想产品，“一年时间不可能没有机会，横盘一年，说明投顾是没有信心出手。”



严格执行交易纪律

谈到自己在2014年做的首款期货类公募基金专户产品银利1号时，郑晓宇还是较为满意的，在2014年年初产品发行前，郑晓宇定的目标是年化收益率25%～30%，最大回撤5%，最低净值0.98，银利1号运行10个月，三项指标均较好地达到了预期目标（截至2015年1月9日，银利1号净值1.1988）。

总结银利1号的交易，郑晓宇觉得有三点完成得很到位：第一，坚定地按照原先制定好的运行策略交易，耐心积累盈利，不急不躁，该放手时果断加头寸扩大盈利，交易节奏把握得比较好。第二，整个交易过程中，基本上做到了选择在有比较好胜率和盈亏比的情况下再出手交易，这样多赚少亏，不断累积盈利。第三，交易纪律执行得比较好，整个交易过程中基本上没有逆势交易，没有单笔的大仓交易，而且止损的执行都比较坚决，这样就保证了不会出现单次的大亏。这三点也将同时贯彻到2015年年初开始运行的银利2号以及银利3号上面。



羊已经杀得差不多了——过硬的技术是核心竞争力

机构化的时代，如何在残酷的竞争中生存下来成了每家机构着重考虑的事情。同样地，郑晓宇也引用了目前市场上热门的“狼羊说”来诠释，“以前是狼吃羊，现在实际上变成了基金产品与基金产品的搏杀，羊已经杀得差不多了，现在只看谁的产品力量更强大一些!”

“在这个残酷的市场里面，什么是核心的竞争力？我觉得还是过硬的技术。”在郑晓宇的眼中，市场任何行情起来，肯定都有它的技术特性存在，按照这个技术特性，可以分析出在这种形态下它下跌的概率是多少，它上涨的概率又是多少，然后通过盈亏比来操作，只要牢牢坚持这点，还是存在机会的。而交易中的等待非常重要，市场中一定会有人犯错，而自己就要像在草

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



原打伏击一样，等别人犯错误的时候时刻瞄准着猎物，这杆枪的射程可能是100米，猎物在100米的时候，还是不动，还是需要等待，等待高胜率的机会，当猎物进入了50米的时候，扣动扳机，这一枪就是百发百中了。



相信自己是优秀的投顾

2015年1月，银利资产发行银利2号、银利3号两款期货类基金产品，两款产品总规模将超过1亿元，郑晓宇认为资金管理的扩大是投资水平提高之后自然而然的结果，他和他的团队有信心承担更多的责任，“无论是在交易上还是在平时的处事上，我一贯秉承稳健的风格，深信只要把自己该做的事情做好，成功自然而然会来。”

郑晓宇坦言管理基金是一件责任重大而且很累的事情，他除了交易时间外，每天还要花两三个小时浏览信息，研究行情，思考问题，而年过四十的他在期货交易者里面算是年龄比较大的，仍然兢兢业业，这一切都源于自己对期货行业无比的热爱和兴趣，正是因为对期货的热爱，支撑他走过煎熬的岁月，同样也是因为对期货的热爱，让他有把事业继续做大做好的动力。在谈及未来的规划时，郑晓宇表示期货资管业务迅速发展是这个时代的大趋势，他相信自己就是优秀的投顾，能够为投资人带来稳定持续的盈利，银利资产没有不切实际的目标，只有一句郑重的承诺，“脚踏实地做事，稳定持续盈利”。



后记

结束了与郑晓宇的交流，笔者在这位投身市场20年的老交易员身上看到了行业的一个缩影：机构化时代的到来，较多有事业心、有职业理想的优秀交易员面临转型问题，不管是主动的成立团队还是被动的抱团取暖，都是希望避免单枪匹马地与来势汹汹的专业机构进行不对等的挑战，在残酷市场中生存下来的不少老交易员应该都发现了这一点。

然而，在这个转型的过程中，他们都会遇到许多的问题，交易风格的改变、交易思路的改变、风控条件的约束，甚至还存在一些硬件上的适应问题，而在机构化的运行过程中，稍有不慎，也许就会成为市场的反面教材而被市场冷落甚至淘汰。因此，面对转型中的交易员，不仅需要在交易中“战战兢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兢”，在机构的运作中同样需要“战战兢兢”，MOM 形式也许是比较便捷的“抱团取暖”的“机构化运作”方式，但是同样也存在着许多陷阱，每个独立的交易员之间是否能够稳定融合？相对自由的风控条件是否会对产品净值带来影响？交易员在不同阶段、不同心理状况下是否会对资金曲线带来较大的波动？这些都是亟待解决的关键问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德润投资：做事情就是要比别人早一点点

2014 年 12 月，七禾网翁建平和果圆走访了上海德润投资有限公司，并与德润投资总裁陈灏康先生、期货投资经理李璟鹭先生、组合投资经理赵钦峰先生深入交谈。以下内容是七禾网翁建平对本次【走进私募圈——德润投资】的体验和总结。



德润——德才兼备　润及大家

“德润”，“德”，德才兼备；“润”，润及大家。德润由市场的知名人士陈灏康创办，他希望公司的员工能德才兼备，能够创造财富，给社会带来财富，他认为财富到达一定的境界，不光是给公司带来财富，更多的是回报社会，所以他取了“德润”二字。公司坐落在上海黄浦江边的震旦国际大厦，之所以把公司搬到这里，陈灏康看中的正是这里的地理环境，他说这地方是风水宝地，汇聚了很多知名的金融机构，而且都运营得不错。



指导观念：做事情就是要比别人早一点点，这样就能比别人早一点点挣到钱

德润目前主要有两大业务，第一块业务是公司的传统业务——股权投资；第二块业务——量化投资。陈灏康更看好量化投资的前景，他说在 2006 年的时候就想投资量化行业，但是当时金融工具不完备，中间又由于种种原因搁

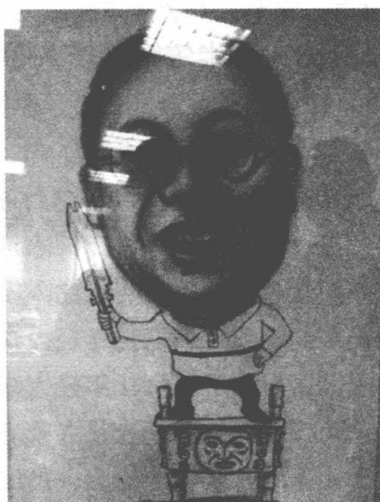
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

置，直到2014年才开始投资。“量化投资在国外已经很成熟，在国内才刚刚起步，未来将会是一个发展方向，我们做事情就是要比别人早一点点，这样就能比别人早一点点挣到钱，这是我一生做事的指导观念，所以我做了很多证券市场先行一步的事情，市场永远选择领先者。”陈灏康说道。



“赛马机制”选拔量化人才

如何才能在量化投资行业脱颖而出，陈灏康表示关键是人才，因为金融行业什么都不缺就缺人才，所以德润创建了“赛马机制”来选拔量化人才。他们会成立一个评估小组，评估参选的模型是否能够盈利；如果模型测试能够盈利就进入实盘阶段，德润会给每个盘手300万元的资金，半年收益率如果能够达到6%，回撤控制好就能进入下一个阶段；管理的产品如果4个月收益率超过8%，最终收益率能够达到16%~20%；测试合格就纳入德润的MOM基金，每个盘手给1亿元的管理资金，再采用末位淘汰制，选出最优秀的几位选手。“就像比武招亲，不管南拳北腿，都可以上去，出来就是人才”，陈灏康希望通过“赛马机制”，把德润打造成一个量化平台，成为优秀量化基金经理的摇篮。



（陈灏康动漫画像，手上拿着青铜剑，脚踩人面青铜鼎）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





陈灏康：从造船厂到证券公司高管到 PE 大佬

陈灏康，德润的创办人。他的经历让我们印象深刻，他并不是金融行业出身，大学毕业后在上海造船厂工作了 6 年，后来机缘巧合他去了一家证券公司，对他来说这是一个全新的开始，在工作了几年后脱颖而出成为了行业中的翘楚，为什么？陈灏康说："吃得苦中苦，方为人上人。我第一天到证券公司就几乎半年没回家，那时候金融是新东西，大家都不懂，要想脱颖而出，只有比别人更努力。我每天晚上学习到凌晨 3 点，然后就睡在证券公司的地毯上，晚上特别冷，我就拿了好几个取暖器围起来，睡在中间，早上 6 点就起来打扫卫生。别人说我怎么这么能吃苦，其实这对我来说并不算什么，在船厂的时候更苦，穿着工作服在太阳下暴晒，脱下工作服，工作服还能立着，里面都是盐。"正是这种吃苦的精神让陈灏康一步步走到现在。从证券公司出来后，陈灏康创办了上海德润投资有限公司，通过投资"无锡尚德"，在业内一炮而红，也让他尝到了股权投资的甜头，后来他又成功投资数家上市公司，让他成为国内 PE 界的大佬级人物。他说他投资能够成功的原因是只投新产业、有规模、在行业里有话语权的公司。



评价自己：不做坏人　下半生给年轻人搭台唱戏

在谈到他怎么评价自己，他的回答是"不做坏人"。陈灏康专注于投资，基本没有其他的兴趣，唯一的兴趣就是挣钱。"这个行业不进则退，因为我们不是最聪明的，而世界上更聪明的人，每天都在涌入这个行业，如果不进步就是退步，大家都在争抢一块蛋糕。我现在年纪比人家大，不如以前精力充沛，但唯一的优势可能就是经验丰富点，但是年轻人永远会超过老的，我的职责不是用经验来指导人家，而是我搭平台让年轻人来赛马，跑出来的就是优秀选手。因为做投资，拿到钱就只有两个途径去管理，第一个自己管，第二个找比自己能干的人来管，我没有这样的能力，我就找比自己能干的人来管理。"他还举了个例子，"一个演员只有两种结果，一旦老了形象对不起观众，要不自己下台，要不被人赶下台"，所以他的下半生就是给年轻人搭台唱戏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



做金融自律性要强，要居安思危

“做金融自律性要强，不是什么东西都是钱字当先，要自己控制住自己。还有要学会居安思危，因为金融行业在任何时候都是巨大风险的行业，永远会损失在下一次，所以任何时候都要居安思危，才能在市场上生存，生存下来就有挣钱的机会。中国金融市场是个日益开放的市场，特别是今年，金融市场迎来了大发展，目前二级市场迎来最好的时期。”陈灏康说。



赵钦峰、李璟鹭　主观加量化打造“白鹭一号”

赵钦峰、李璟鹭原来是晟沣投资的创办人，现在晟沣是德润的子公司。赵钦峰是湖北人，大学读的数学系，对投资非常感兴趣，怀揣着梦想来到上海进了证券公司工作；李璟鹭是江苏无锡人，美国哥伦比亚大学毕业，数学和金融工程双硕士，毕业后在美国从事量化交易工作，因为看好国内金融市场的发展，就辞职回国发展。

赵钦峰在选股上有着丰富的经验，他也跟我们透露了一点他的选股秘籍。主要有三大块，第一，根据市场的热点选股，市场怎么走，就跟着走。他会先对政策的发展做一个主观的判断，根据市场情绪和盘面变化，抓住市场的热点板块，这样短期内可以获得比较高的收益。第二，事件驱动策略，他们会寻找一些没有被充分认识的股票或者由某些事件导致错杀的股票，比如，一个快要破产的公司，又有新的资产进入借壳这家公司，他们就会对这家公司进行基本面分析，觉得可以投资，就在比较低的价位买入，当市场接受它的时候，再卖掉就会获得超额收益，如 2012 年的宏发股份和 2009 年的伊利股份。第三，冷门股，跟市场反着走，比如一些被市场错杀的股票。“像今年上半年很多大盘股都在低点，资金都在小盘股上，有很多保险股和银行股都很低，那个时候我们会先潜伏。市场是博弈的，在一个极端情况下，我们反着市场来。”赵钦峰说。

李璟鹭主要负责量化模型的设计开发，他设计了许多监测市场情况的模型，最典型的是趋势和反趋势模型，当市场按照一定轨迹运行的时候可以运用趋势模型，还要看情绪指标，像成交量、资金流、市场热点数量、涨停板

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的数量等，这些条件都成熟，就可以用趋势模型；当市场达到某种饱和后可以利用反趋势模型，那就是趋势反转的时候，就要减仓。像最近的行情中，他们会选盘子比较大的股票、低 PE 股票，因为这种行情比较适合 β 策略。在市场情况不适合他们模型的时候他们就做统计套利策略。

赵钦峰和李璟鹭怀着对证券市场的期盼，志同道合，在 2013 年年底合伙创办了晟沣投资，在 2014 年 7 月底发行了第一个 5000 万元的结构化产品——“白鹭 1 号”。“白鹭 1 号”刚开始采用阿尔法策略，因为他们认为 2013 年 1 月到 2014 年 3 月，是做阿尔法策略的黄金时期，但是在 10 月底，他们发现市场的风格已经变化了，就把敞口放大 50%，到现在为止他们已经把敞口全部打开了。11 月之前他们都是用阿尔法策略，现在是用 β 策略，就是指数增强型的策略。

两人都看好接下来两三年股票的行情，李璟鹭认为中国商品期货经过 10 年的上涨下跌，没什么太大的弹性，在他看来商品期货就是汇率，因为商品期货是美元的一种表现，跟美元是负相关的，更看好金融期货，更多的机会在股票，他们以后的重心会放在股票上面。

他们有着共同的兴趣爱好，就是交易。现在他们把大部分的时间都放在工作上，除了工作，他们双休日也在一起，工作时是最好的搭档，生活中是最好的朋友。赵钦峰还喜欢打德州扑克，他说：“打德州跟交易是相通的，一旦牌路按照想象的来了，那就要猛一点，如果没有出现预料中的情况，你就要跑了，这是模型不能实现的，模型只会按照设定的轨迹，没有办法做到突然的转向，所以大家可以互相配合，这样会更好。”



后记

走访了德润投资，陈灏康丰富的经历和投资理念，以及赵钦峰、李璟鹭两位不可多得的人才，都让笔者收获颇多。金融行业什么都不缺，就缺人才，通过“赛马机制”选拔人才，或许可以解决这个问题，而关键是如何让这个平台良性运转起来，让更多的优秀人才了解到这个平台，通过平台持续选拔出优秀的人才，让每一个优秀的人才在最适合的市场、最适合的时间发挥最大的效应，德润能否做到，这还需要时间的见证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致同投资：

一片繁荣中还是要保持一份清醒

2014 年 12 月，七禾网沈良和果圆走访了上海致同投资管理有限公司，并与致同投资总经理朱总，副总经理沈豪杰先生及优秀交易员汪文杰先生深入交谈。以下内容是七禾网果圆对本次【走进私募圈——致同投资】的体验和总结。



居士山中隐，一花一叶禅——团队融合公司建立

“偶来松树下，高枕石头眠。山中无历日，寒尽不知年”，云南某山坡上躺着一位来自上海的男子，淡然地看着日头东起西落，他是在度假还是工作？还是逃离现实的“隐士”？“那时候本是和朋友去云南投资开矿的，后来我觉得还是不适合做这些，不舍得放弃做了很多年的金融市场，就起身回到了上海，找到了沈豪杰……”这位“隐士”说，“在这之前沈豪杰没有写过量化模型，没有交易过，我们不可思议地就这么开始了。苦干了三个月，这三个月直接上的就是真钱，连亏了三个月。刚开始还有期货行业的老朋友们会来问我进展的如何，后来天天亏钱其他人都不敢来问我了，有朋友劝我回归传统交易方法……”这位“隐士”就是致同投资的总经理朱总。

据朱总透露致同投资刚开始的原班人马是这样的：沈豪杰，一位在外企里面上班的小伙子，在朱总的建议下，他很认真地投了一份简历给上期技术，可是没有收到 offer，后来辞职，全职开始在朱总身边研究交易。一位女大学生，大学刚毕业，她打电话给朱总，想让他帮忙介绍一份工作，但因为找工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作比较难，他索性建议她留下来一起创业。朱总的一位朋友，做期货十几年一直不是很顺利，最后在朱总的建议下，他加入了团队。

“当时沈豪杰也不知道我们干的东西前途如何，我问他：‘这个东西你觉得能赚钱吗？’他说：‘不知道。’我说：‘这个不知道是对的，如果你都知道这能赚钱，那这个事情还需要我们干吗？我知道能赚钱，但这个东西能不能成，能不能在我们手里成，我不知道。’就这样连亏了三个月，突然奇迹出现了，有一天竟然没有亏钱，我知道从那天起我们可以开始赚钱了。果真从那天开始，我们从胜利走向胜利，开始连续赚钱。为什么会这样子呢？因为我们的交易框架起来了，每个人在这个平台上都有发挥的余地。”朱总是一位非常有人格魅力的人，真可谓是“不动声色的优雅”，据他透露，那时候他们都是高高兴兴早上来，高高兴兴下午三点多走，大家赚钱赚到无聊为止，终于半年以后，有一个人说：“今天我亏钱了。”

因为考虑到年轻人养老保险没地方交，所以他们成立公司，渐渐地公司还增加了其他的团队，到今天为止，公司已经有了证券对冲交易团队、农产品交易团队、黑色商品交易团队、有色商品交易团队、高频交易团队等。



心如明镜月，性似水中莲——勤勉谦虚持续进步



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“做任何事情努力是最重要的，在到达一定高度后，天赋则是决定你能否走得更远。”“心态的调整也很重要，亏损后告诫自己之前交易已经发生无法改变，能改变结果的只有做好当下，策略和心态的结合才能保持行动的一致性，最后影响结果。”这些话出自一位神采奕奕的浓眉少年，这位 22 岁的短线炒手汪文杰。“汪文杰是交易团队中年龄最小的，他思想的深度一点不亚于成熟老练的交易员。”朱总对他一直赞叹有加，“汪文杰的学习和交易时间可能是普通交易员的两倍，他对自身的要求高，对自己有规划、有理想，有了这样的高度才能决定行为的高度。我认为汪文杰一年 10 倍左右的成绩应该可以持续，相信他明年通过努力也许在这基础上还能进步。”

“我们的‘致同双杰’非常优秀也非常勤勉谦虚，他们足以和市场中一些最优秀的人媲美，但他们默默做着自己的工作。我们沈豪杰每天工作到晚上 12 点，他们这么优秀是因为勤奋和努力，”朱总说。沈豪杰透露他一般下班回家第一件事就是吃饭，然后洗漱、休息，夜盘时间到了，远程在家里继续办公。“做这份工作，家人的支持是非常重要的，因为几乎没时间做家务，回去在家里也是继续工作，家里亲人的理解和支持特别重要。”

“致同双杰”这两位 80 后、90 后，都是性格沉稳、谨慎的人。汪文杰，这位 90 后的短线炒单高手创造了 2013 年 4 月至今（2014 年 12 月），月度连续盈利，每月盈利 60% ~100%，最大一次回撤在 1.8% 左右这样如此傲人的成绩，他的性格在沉稳谨慎之中还夹杂着一种豪气。汪文杰说：“我的生活很有规律，一般 8 点半到公司，交易完直接就回宿舍，然后吃饭看看电视就休息了。圈子很小，都是一帮做交易的朋友。”沈豪杰，这位兼交易、研究、管理为一体的 80 后，他的性格在沉稳谨慎之余则更为内敛一些。“闻思解行，守中随顺，这也是我们交易的思想，就是要顺大势。”沈豪杰如今运作亿级大资金取得年化收益 20% 左右，回撤小于 4%，而他本人对这样的成绩，却是淡淡地说：“对于收益率来讲，百分之二十几的收益，个人是并不满意的，也是近几年来比较低的收益。”



旁观天下事，名利不相牵——敬畏市场绝不冒进

如今“黄金十年”的号角又一次在私募江湖中吹响，如今在众人眼中的江湖更是百花齐放、人来人往、繁华似锦，如今众位期货江湖上的勇士们更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是大显身手、枕戈披甲。然而就在金融市场迎来一片叫好的时候，我们听到了不同的声音，就在大家热捧这波私募热潮的时候，我们遇到了一位冷静的“隐士”。

“致同成立这么早一直不发产品是不可想象的，有很多期货公司找上门要发产品都被我们婉拒了。因为我们觉得投资公司定位很重要，我们定位的是对冲方向，对冲和套利的市场很大，我不认为有上限这个概念，但是现在资金成本和发行方式恰恰是投资公司要考虑的，如果资金成本很低，我觉得我们比这个规模大10倍都没问题，但是以劣后形式去发一些很小的产品，我经常问自己一个问题：我们是否还缺少几百万元的投资？我们不是没有考虑过发一些产品，等待合适的市场环境，在有需要的时候会考虑发一些产品，现在先把研究做好，”朱总说，“1份风险最少换取5份收益，比如有5%的回撤那我的目标收益是25%，并且最好回撤能在3%以内，那要求就变成了1∶7或1∶8了，要求有点高，难度也有，需要我们勤奋一点。我们今年到这个月（2014年12月）才会有第一个资管产品和一个公募专户产品。”

“汪文杰曾经想参加比赛，在征求我意见时我跟他说暂时不参加，这个可能会给他带来些鲜花掌声，但是会影响他对交易的判断或交易状态，这是我们不愿意看到的。优秀的年轻人需要让人知道，但不一定要通过参加比赛的方式。”朱总这份在繁华之中的冷静不禁让人折服，他表示现在这个舞台是属于年轻人的，这份大格局、大智慧不禁让人对他更加恭敬，他说：“少年成名可以，但处理接下来的事情需要智慧。”

沈豪杰在大学毕业后做了一年半的软件，在这期间他和朱总认识，后来负责开发期货交易系统。他说：“朱总说话做事都非常有逻辑性、很严谨，他往往在我们遇到问题的时候会给我们提供解决方案，在我心里他是我老师。”汪文杰说：“我是2011年刚来上海，那时候去做了测量员，后来同事的同学是做交易的，因为经常过来玩所以就了解到了这个行业，后来辞去了工作，自己去找了个期货行业的工作，经人介绍就到了朱总这里，然后在他这里我们接受培训，我很尊敬朱总。”

朱总还是一如既往地悠然，他说：“有时人们往往把市场想简单了，敬畏市场和敬畏自然是一个道理的。致同本身在市场里如一滴水，需要看市场、政策环境如何。对于这些年轻人，我只是给他们造了一个梦，致同只是提供了一个舞台，他们本身就是好的种子，只是在致同的土壤里生长了，作为致

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同来讲是幸运的。”当问起他对致同的规划时，他说：“私募本来就是一个很小的圈子，我们都是苗，就好比一个婴儿告诉你我要活一百岁，这其实是很可笑的，我们在金融行业里面只是一个作坊，认真地对待我们的角色和定位，我们都是新兴市场里面的一员，要保持谦虚的文化。”



微言达旦，高尚其事——套利对冲稳健盈利

“我认为生存者需要长期从事交易，当中没有间断，至少有 3 年以上交易经验，然后有自己的交易体系，敬畏市场，过程中需要不断地学习，跟随市场的节奏。在盈利方面，至少需要每年都盈利，每季度、每月盈利、每周盈利更好，特别像我们汪文杰，几乎每天都在盈利。资金曲线应该总体向上，利润来源于多数交易，而非个别交易。”沈豪杰认为只有符合以上标准的交易者才不会成为别人的“盘中餐”，他接着说，“我认为让我满意的资金曲线是资金规模超过 5000 万元，年化收益率要达到 20% 以上，每月盈利，过程中最大回撤要小于 5%。对于资金规模小一些的，比如 1000 万元规模的话，利润目标要向 50% 看齐，它对应的回撤也应相应放大，因为资金规模大要考虑市场容量问题，资金规模小的话还是尽量用风险换取更多的利润，但它的回撤应控制在 10% 以内。多种体系和周期的配合是为了账户更稳健一些，目前我还不能实现每个月的盈利，个别月份会亏损。”

沈豪杰擅长量化研究，以区间波段操作为主，依据盈利目标和交易计划定持有周期，日内短线、波段、中长线都做，并且配合套利，以技术分析为主，基本面分析为辅，全自动交易、半自动交易、手工交易兼有，品种选择上以有色为主，其次是黑色，再次是农产品。他说：“在我的套利交易中存在大量的单品种投机交易，特别是跨品种交易。我做套利对冲交易有一个原则，如果把它‘拆开两腿’的话，也是愿意入市交易的。”经过六年时间的辛勤耕耘，沈豪杰运作的亿级大资金取得了最低年化收益 20% 左右，回撤小于 4% 的优异成果，他说：“要考虑每个品种市场容量和流动性，应该在不同品种上进行配置，每个品种计算好风险收益率，互相之间关联性要弱一些，尽量避免发生共振。对于大资金来说要提高对冲的比例，减少投机的持仓，对亏损要十分敏感，一有风吹草动就要准备对应的策略对冲风险，始终秉承顺势交易思想，同一时间不要有 2 个以上的品种产生风险。”“公司会根据不同资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的风控要求，选择长中短交易策略，将这些交易策略以不同的权重组合起来，最终满足资金管理的要求。”“不管多少资金，同一时间重点操作的品种不宜超过3个，其余品种长期操作的目的不是为了获取利润，而是为了时刻观察交易机会的出现。”

在风险意识方面，致同投资也是非常重视，对可能出现的非交易风险也做到有备无患，研究部门的办公电脑主机是装在安全机箱里的。在风控方面，沈豪杰说：“公司各个团队互相之间做风控，我在做交易的时候，也能看到其他人的，报警的时候可以自上而下进行监督。”致同投资采用多市场、多策略、多周期、多品种的投资组合，除了基金经理对策略风险进行事前评估外，公司还通过自主开发的风控系统来监控投资风险，主要采用净值风控、策略风控、单笔风控等方式进行风险控制。风控指标的设定是综合考虑了产品整体运行风险与投资策略本身的风险，与投资逻辑紧密相关。如对于无风险套利策略，单笔风控的仓位上限会比较高，而对于跨品种对冲策略，考虑到跨品种价差的波动性，单笔风控的仓位上限会相对更低些，基金经理在制订交易计划时需要考虑满足不同策略的风控要求。沈豪杰说：“稳健是我们公司的一个优势，因为多年来我们每一步都是踏踏实实过来的，从公司成立到现在这么多年，我们最大回撤也只有5%。”

朱总说：“我们以净值风控为主导，对1%以上净值回调比较重视，净值如果产生1%的回调一定会追究原因，是由于波动还是策略产生的。还有这种风险有没有持续性，比如股票停牌了，而手上还有一些对冲的股指空头，可能被停牌你不知道，到了1%的回撤的时候，应该有足够的时间处理这件事情，处理好第二天净值就没有影响了，最终还是以管理净值为导向。单笔风控占的比例一般不会影响净值，比如我们沈豪杰每天交易N笔，算单笔几乎忽略不计，但是他总体交易产生的风险有没有，我们每天会有跟踪，致同团队最大的优势是量化、计算机程序化，还包括高频。”



英雄出少年，及壮当封侯——高频炒手神奇曲线

在上海期货交易所的楼里，只要是工作日，总是有很多年轻人扎堆出入，他们朝气蓬勃，他们怀揣着梦想，虽然看上去年纪很小，但一开口谈的话题却是让其他同龄人所不能理解的——行情。在楼里的某个地方，有一个浓眉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少年，神采奕奕，眉宇之间透着一股英气，眼睛因为长时间地盯盘而略显红色，他就是“致同双杰”之一的汪文杰。“很多年轻人，你可以认为他能成为炒手，你也可以让他往成为伟大的交易员的方向去努力”“汪文杰有很多优秀交易员的特质……”朱总认真地评价着这位年轻人。

“交易方法主要还是在公司通过每天高强度的模拟训练，交易结束后对走势和技术形态上的总结，加上公司制定的交易纪律，日积月累慢慢便形成了一些可行的策略。这过程大概花了1年半的时间，模拟的训练方式和主要的交易规则都是朱总制定的。我们刚开始训练的时候公司就有纪律了，你亏掉当天开仓资金的10%，就不能交易了，在这样的约束下交易中就养成了控制亏损和调节心态的习惯。”汪文杰做高频炒单已经三年，一开始学的便是炒单，据他透露最近三个月（2014年10月、11月、12月）就亏了一天。他说：“我基本上没有连续两天回撤的情况。我认为控制回撤最根本还是在交易方法上，不是说你想控制就去控制，每个交易手法决定回撤与利润，回撤多大说明利润也能有多大。当亏损出现时，我会及时调整交易策略，像之前在趋势中我会比较激进，一直追着交易，后面会等待回调的机会或在突破的位置接着交易。”他表示做超短线炒单能够持续盈利的关键是简单和专注，“我的交易方法主要是图形、结构分析为主，分析现在价格处于市场衍化的哪个阶段，然后选择方向，最后依据盘口，提供入场时机。我只看1分钟K线图，交易次数由行情决定，每天次数最起码在80个来回以上，行情大的时候也许会达到200，有些看得准的会加一倍仓位，是在我开仓的仓位上加一倍，我开仓的仓位是50%。”“现在交易手法上主要是各个交易的结合，均线一直是我现在使用的方法。这些方法在盘中需要灵活切换，会根据情况而临时决定。均线首先看它的排列，多空排列，然后是K线的一些价格位置，偏离度等这些问题。”

对于公司培训，朱总说：“公司会针对交易员去培训、总结，但交易员最后能否做出来，个体的重要性远大于培训。我们去年有10个交易员从培训到成为我们公司正式员工，成功的比例不算低，他们都能管理一定的资金，取得相当的成绩。方法是要有的，最终决定方法行不行的不是方法，是人。在训练的时候对刚学交易的人尽量去强化理念；对于训练完毕的人，第一，从风控层面把它规避掉，第二他们本身具有很高的自制能力。”据沈豪杰透露，到目前为止致同投资的人才主要是公司自己培养的，外部进来的人才还没有。

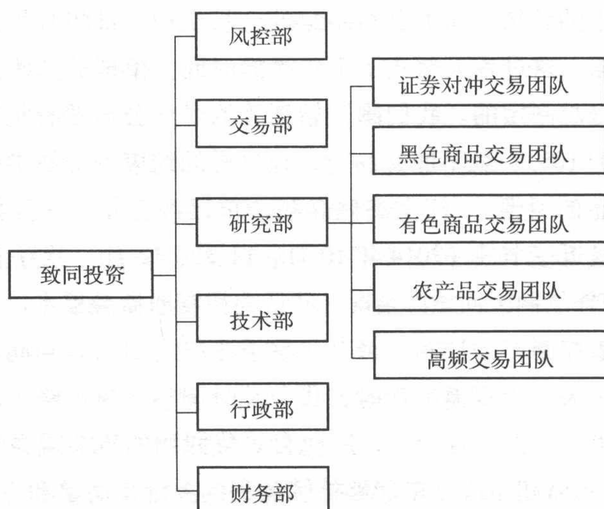
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



量化交易的人才很难找，一开始朱总就自己培养人才，他的时间一半用在赚钱，一半用在培训新人上。



以文化之，求同存异——找到定位打造平台



（致同投资的公司组织架构，由致同投资提供）

孔子曰：君子和而不同，小人同而不和。“致同不是志同道合的意思，我觉得现实中没有完全的志同道合一说，我们只是求大同，存小异。当初成立公司的时候，我们想的是致、同、仁、和等几个美丽的词汇，报上去只有‘致同’可以。”

对于致同的定位，朱总说：“期货市场是个零和游戏，出现胜者的时候又有多少人掩面而泣，我不希望公司的员工在走一条残酷的道路，他们工作上需要平稳、生活上需要幸福。那有什么样的路径呢？这和一家投资公司利润最大化是没有关系的，意思是你做一件事情不会纠结和痛苦，如果公司盈利让研究员和交易员不停地痛苦，这样的公司和员工会稳定和幸福吗？我觉得套利对冲是市场提供的天然机会，只是说大家都看不上，利润比较小。我认为不以利小而不为。我们可以做投机，也可以做好，但是只局限于部分人，不是每个人都具有高超的投机能力，公司要长期走下去，最容易把握和确定性的是对冲和套利。”目前致同的对冲套利模式包括商品期货跨期套利、股指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货跨期套利、跨品种对冲、证券股指对冲、境内外对冲、证券和商品期货的对冲。

“我们研究是全市场覆盖的，至于这些组合怎么搭配，由具体落实的人根据他分配的资金、领域进行合理安排。公司从风险统筹的角度再去调配资金的使用效率。每一个市场如农产品或黑色市场他们在设计的时候不会考虑单一周期，比如做日内的不做跨周期，做股指的可能有日内短线。也有跨周期长的，比如研究员做的股指模型，他日内短线和趋势交易都在做。我们会利用各种交易机会平滑资金收益曲线。”致同将大约50%的资金配置在有色部分，大约30%配置在证券股指上，剩下20%根据各个品种、市场环节调节，而且朱总表示致同的资金调拨比较灵活。

“致同要打造的是一个生态型的公司，让每一个员工在公司这个平台上找到定位，让他们安居乐业、生根发芽。公司是一个平台，既然是平台就要去中心化，我的角色是服务，服务大家，员工之间也相互服务，还要服务资金，不仅是内部服务，还有外部服务。”正是在这么一个包容性的平台上，在大家共同的理念、共同的使命的吸引下，公司30多位员工在这个500多平方米的办公室中各司其职，相互协助。当我们介绍本次走访离开公司的时候，其实早过了下班时间，而研究部门的几位同事还拉着刚刚专访结束的沈豪杰在探讨问题。据沈豪杰透露，公司员工会主动将自己的钱认购自己公司的产品，而不会自己开一个户跟着做，一方面是精力有限，另一方面是大家对公司的信赖。

对于公司未来，朱总说：“我们是金融行业的一个小兵，有当元帅的梦想是好的，但实际上轮不到我们指点江山，当下每一天我们都有事情需要突破，每一天都很重要，但大方向上公司只要按照目前这个方向如现在一样的发展就够了，不需要太担心未来。”



后记

【走进私募圈】这个栏目从开始到现在快一年了，这一年中我们走访了很多家私募机构，各有各的特色及观点。这一年下来，我们发现有的私募转型了，有的私募正如他们希望的那样厚积薄发了，当然有的已经出现了一些问题或者可能在不久的将来会面临危机。金融这个市场是如此的无常，如此的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



残酷，如此的精彩。对于致同投资，他们是一家很有原则、个性鲜明的私募，一家低调、有姿态的私募，一家“任性”的私募，他们坚持套利和对冲，他们坚持走稳健的道路，在几乎全市场都忙着发产品的时候，他们冷眼旁观，在全市场产品涌现的时候，他们开始着手一步一步地发产品。这份“矜持”在这瞬息万变的金融市场到底是好是坏，套利和对冲的模式是否能持续实现较好的收益，是否也存在一些潜在的或者意料之外的风险，后续致同的产品运作会如何，让我们持续关注吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗杰岛：这是一个江湖，江湖是非常残酷的

2014 年 12 月，七禾网刘健伟走访了杭州罗杰岛贸易有限公司，并与罗杰岛总经理朱宏伟进行了深入交谈。以下内容是七禾网刘健伟对本次【走进私募圈——罗杰岛】的体验和总结。



逻辑——结构——传导

“呵呵，罗杰岛这个名字并不是和很多人想的那样是地名或者跟罗杰斯有什么关系，它其实就是我们的基本投资理念：逻辑——结构——传导。”罗杰岛贸易有限公司的总经理朱宏伟首先就向笔者解释了公司名字的由来，看得出有很多人都对“罗杰岛”这个名字有疑惑。在随后的交流中，“逻辑”一词贯穿了整个过程，不断地被朱宏伟所提及。“我必须要讲逻辑！”在朱宏伟的理解中，行情的演绎其实是非常丰富的，而不仅仅是表象呈现的数字：明明一个行情在涨了，很多人会认为是趋势，但搞不好这也许是主力的一把换手；明明看到供需市场是供大于需的，但有的时候为了融资，金融属性、银行杠杆一出来就替代了需求；明明看到这个需求是有价值的，但是可能利率又进入了一个拐点周期……市场的定价其实是由多重要素组合在一起的，这就是罗杰岛所谓的“结构”。

“期货市场的本质是谎言的市场。”朱宏伟对市场的解释有自己独到的看法，也自然而然地引出了罗杰岛投资体系中的“传导”。在期货市场中分配财富，必须要有清晰的辨识，这样才能相信市场的信息跟预判是真的会发生的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


因为市场的表象大部分都是假的，特别是信息传导的过程，现在信息的传导速度非常快，很多东西真假莫辨，所以在朱宏伟的眼中，一定要锚定自己清晰的锚定物与它之间的传导关系。“我们在研究商品的时候，为什么高利率情况下高库存出现了，为什么高升水还会出现呢？像这些现象其实背后有它的传导逻辑的，原理是来源于自然界清晰的规则，供大于求了，大家会比价，升水了大家会来比价，这个过程中我们的投资回报，现金流入流出，或者说其他的一些交割的规则属性，它会做一个清晰的锚定物让你们思考，这个东西它今天会不会来，这个就是我们讲的‘传导’。”通过朱宏伟形象的解释，逻辑——结构——传导，一整套罗杰岛的投资体系逐渐清晰起来。



内外盘套利的先行者

“我的个性是比较内向的。”很难想象，眼前这一位文质彬彬的男士曾经叱咤橡胶市场。光看外表，应和了罗杰岛投资体系中的“结构”——即不能轻信市场呈现的表象，朱宏伟已经做了 18 年的现货了，最早他是在国有企业做套保的，接触的就是化工这一块，那时他接触最多的是橡胶现货，当时还是计划经济向市场经济过渡期。“那时候做的人很少，特别是进口橡胶，国内可能就三四十个企业，我可以说是国内第一批做橡胶内外盘套利的，那个时候说比较好赚钱，因为很少人去做，大家都不知道对冲是怎么一回事，那时很容易有不错的收益，所以我 1 年做个 1 倍以上收益还是容易的，事实上我们成长得也很快，从最开始的几百万做到几个亿资产规模，用了三四年的时间。”朱宏伟回忆起当年的现货经历时非常兴奋，“有了这个经历，市场上讲的复利的故事我一概不相信，只要你在交易中取得了高回报，资金自然而然地能增加。”

好景不长，2008 年的金融危机不仅横扫了华尔街，也波及到了国内的内外盘套利市场，在 2010 年这个纯粹的泡沫市场中，对冲套利的方式变得不那么有效，朱宏伟与之前的合作伙伴也产生了分歧，最后分道扬镳。然而朱宏伟仍一如既往地坚持对冲的道路，并且于 2010 年年底成立了罗杰岛贸易有限公司。

“为什么我们罗杰岛叫贸易公司而不叫资产管理公司呢？”在交流的过程中朱宏伟也发现了笔者的疑问，主动做了解释，“大家定位的东西肯定是投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资，所以我们还是希望把罗杰岛的投资系统做起来，我觉得资产管理这个概念又比投资窄了一层，实际上是一个杠杆的概念，你是一个基金经理，然后加一个杠杆，搞发行，搞资产管理，所以我觉得我们还是一直定位在一个投资的概念上。为什么是贸易公司？实际上还是有渊源的，我们是国内最早做套利对冲的，同时也有自己的离岸公司，通过我们的转口贸易实现外汇合法化的互联互通，这是罗杰岛去做内外盘套利的基础。”



现货型的资产管理

现货贸易 18 年，期货交易 14 年，目前的朱宏伟对市场的焦点已经能够把握得非常清楚了。“但是现在的环境不一样了，以前很少对外交流资管的内容，但是现在走机构化的过程似乎必须要做营销、推广、杠杆化这些样板化的路子。”市场的不断发展也让朱宏伟意识到了机构化将是未来的必经之路，但是生性执着的他又不愿意跟着市场热度去走，“我们走的是另外一条路子，的确，资产管理公司的定位是没错的，但是我们除了量化型的资产管理业务外，还有一块现货型的资产管理业务，大家管资产头寸，都是管期货头寸，资金单纯，好管理、好风控，我们通过多年的基金专户管理和现货业务的经验，把基金管理的方式引到期现货投资的头寸管理上面：全封闭结构、信托方式、日结算净值管理、风控要素调整等。”

朱宏伟觉得自己是一个奇怪的人，做交易用的是现货的逻辑，而就是这样的特性，导致他能走到投资的领域中来。一谈到现货，沉浸现货市场 18 年的朱宏伟认为自己在“现货型的资产管理”中有发言权，“很多人说玩投资，都想到了股票、期货，在我看来，做现货也叫投资，现货可能比较粗糙，在一般人的眼里是纯粹的进销存体系，但我觉得这样的体系已经慢慢没落了，在未来肯定是没有价值的，现货价格一直在跌，国内也进入了降息的周期，很难用进销存的体系去玩现货了。而应该用我们现在使用的‘现货型的资产管理’，首先，在期货上结合了现货，其次，如果没有期货的结合，现货也肯定做不好，这两年实际上现货市场已经哀鸿遍野了。”朱宏伟认为罗杰岛实际上不属于期货圈，他们很少去单纯地做期货，一定是期现结合起来，这也是罗杰岛自身成长路径走过来的经验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





最原始朴素的原料才是程序化系统真正要分析的数据

与现货贸易不同，罗杰岛在期货上的交易采用的是程序化，2008 年金融危机带给朱宏伟的印象非常深刻，套利对冲的暂时失效、收益的下降、股东的分道扬镳也让朱宏伟产生了很多的思考，他发现市场的流动性对定价、对资产管理的影响还是非常大的，如果去管理动态变化的市场，单单去靠主观分析交易是非常难的，这就决定了需要快速的应变和路径管理的手段。2009 年，朱宏伟就引入了 DTS 平台（编者注：DTS 平台是一款金融业通用的集数据挖掘、信息检索、策略研发和量化交易于一体，通过灵活、开放的 DTS 程式化交易平台，将海量的决策信息转化为程式化交易的依据，并且接入高速交易系统，实现真正意义上的系统分析和策略交易），“价格的自身的曲线是非常脆弱的。”朱宏伟引入 DTS 平台并不只是套用平台的数据，而是把整个平台进行完全的开放，“我不采用任何平台的 K 线等数据，我把交易所最微观的数据采集过来。”

对朱宏伟来说，只有最原始朴素的原料，才是罗杰岛程序化系统真正要分析的数据。做资产投资，在朱宏伟眼中要表达的是权益和损益、是回报率、是现金流的变化、是波动率的变化，而这些东西通过这些平台、这些工具实际上是很难完成的，早年朱宏伟参与国外市场，与国外投资者竞争的时候，发现对方的手段非常多，不仅仅体现在订单管理、高频交易上，另外总权益的配置以及博弈的特性也有独到之处。而在国内，外盘市场的参与者很难应用到这些手段，包括这些数据，“我们引进来自己开发为的就是能够做到跟踪现金流的变化，通过平台算出微观上经济学特性的概念。单纯的价格策略很少应用了。”



人工最终是要覆灭掉的

为什么去做量化？这个问题也曾引起了朱宏伟的思考，但是 2008 年的金融危机坚定了他做量化的决心。“金融危机时，我从做空的市场一个月拿回几个亿，但在做多的市场一个月砸掉了几个亿，这样的感受无法描述，铜一个晚上就能暴跌 26.5%，而我就是这样一路扛下来的。”投资语言与盘面语言是有差异的，这是朱宏伟下的一个定论，这些经历告诉他，需要把表象的东西

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往投资方向去靠近，市场讲的是金融逻辑、产业逻辑，如果不与自己的投资逻辑结合起来，那是无法做好投资的。

“我们不是搞程序化出身的人，但做程序化却是坚持得算久的。”程序化交易是国内市场近几年的热点，许多投资者、投资机构开始转型做程序化交易，但在朱宏伟身边，很多程序化的团队都走不下去了，而罗杰岛却走得非常有信心，为什么？还是朱宏伟时时挂在嘴边的两个字——逻辑。“我们2009年就走了一条义无反顾的路——从微观去研究。程序化其实只是一个工具，是需要依赖其他东西的，它的底层结构决定了它需要依赖其他东西做出选择而不是独立运行。”朱宏伟眼中的市场分为非常多的维度：左侧、右侧、大小周期、长短周期，这就需要去选择出有效的维度，关键就是有什么能力对这些维度进行有效的选择，这单靠程序化是无法做到的。“通过选择维度来选出最有效的方式，跟随市场、跟随流动性去做出选择，我们干的就是这些事情，我们做程序化交易不是讲策略，讲的是对市场的应变、轮换做出有效选择，也就是说我不是为了做策略而使用程序化交易，而是要对市场做即时有效的选择。人工最终是要覆灭掉的，我希望我们想要实现的程序化，是微观的要素与我们的宏观逻辑进行互通。”



投资理念是最大的

作为朱宏伟口中所指的“现货型的资产管理公司”，与一般的私募机构不同，罗杰岛还拥有一个主要负责橡胶现货贸易的“国际贸易部”。“我们2014年的收益还不错，整个期现部分有不错的收入，今年发了几个程序化交易的产品，收益年化也达到了30%~50%。”在资本市场通过这样另类的资产组合取得良好收益也是朱宏伟坚持保留现货型资产管理业务的原因。

罗杰岛的策略部与金融工程部引进的都是计算机、数学相关专业的人才，主要是做程序化策略和量化研究的。“我觉得我自己的投资逻辑是很清晰的，我的投资逻辑就是既到产业的深度上面，到微观上面去建构，又要考虑长周期的东西，我希望把微观和宏观打通。”逻辑——这个在朱宏伟口中不断出现的词语，也用在了罗杰岛引进人才的标准中，“我吸引程序化研究员加盟投资管理团队，他如果跟我讲策略，跟我讲技术手段，对我来说意义不大，我更希望用我的理念来重新灌输他们，而不是用他们原有的单一技术平台的逻辑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



应用到罗杰岛的系统中。按照罗杰岛的逻辑，程序化的下单不如程序化的量化分析，程序化量化分析又不如程序化的管理执行，程序化管理执行又不如一个复合型量化投资的理念，量化投资的理念不如投资的理念覆盖的内容广泛，投资理念是最大的，最终你要获得一个结果，所以我们要先讲投资要素，再来讲锚定逻辑，再来讲阿尔法来源，再来讲执行路径，再来讲风险管理，都是有一个先后的罗列顺序。我这里一概都讲逻辑，我们的团队是自己培养。我的做法是把一个量化人员带到投资的领域中去。”



这只是一个江湖，江湖是非常残酷的

面对市场上越来越多来势汹汹的机构投资者，朱宏伟却没有表现出一丝的担忧，他认为市场上规模做得大的机构，通过结构化成长起来，但是如果不把体系构建好，最终还是只能随波逐流。“其实我想讲的是庙堂和江湖，在庙堂中，他们并不知道我们在江湖中做了什么，我希望我能够把我的逻辑演绎得更加完备，如果我想把罗杰岛做大，我还是希望在我的投资管理体系自然拥有同步的资产管理规模能力的基础上再逐渐扩大规模，前期更多的要去修炼核心的研发能力和构建自身的逻辑体系。这只是一个江湖，江湖是非常残酷的。现在很多机构在那里不断地发产品赚管理费，快速地扩张，在我的眼里最终的金融膨胀实际上对实体来说是一个灾难性的结果。”



后记

灾难性的结果——朱宏伟的定义或许有所夸张，但是在“逻辑”中，也许朱宏伟在现货贸易中引入的资产管理比单纯的在资本市场运作更加能够看清和感受到一些东西，随着国内资本市场的快速发展，越来越多的机构通过结构化以及市场的募集在短期内做成了国外机构需要几年甚至几十年才能达到的发展规模，这些机构的身边目前围绕着鲜花和掌声，但在这背后，还有像罗杰岛这样坚持要实现“逻辑”才进行发展的机构，他们的选择是否会让他们错过这个最好或者是最坏的时代呢？他们的逻辑思维和逻辑应对模式能否长期适应市场的发展变化？大家只能随着市场的脚步去共同见证了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

北极星文艺复兴：

股票、期货、期权都会做才是华尔街之狼

2015 年 1 月，七禾网沈良和翁建平走访了北极星文艺复兴资产管理有限公司，并与北极星文艺复兴资产管理有限公司总经理孙鹏先生深入交谈。以下内容是七禾网翁建平对本次【走进私募圈——北极星文艺复兴资产管理有限公司】的体验和总结。



成为优质家族或者企业的金融顾问，而不是成为公众的理财顾问

北极星文艺复兴资产管理有限公司跟其他私募机构选办公地点不一样，不是置身于闹市区的写字楼，而是在苏州高新区一所高尔夫球场边。目前在上海和苏州各有一个团队，共 21 人。上海主要负责客户接洽、行业交流和市场合作，苏州的团队是刚建立的，主要把上海团队的一部分骨干力量迁移到苏州。目前投资决策委员会一共有四名从业经验在 12 年以上的研究员，2 名期货研究员，2 名股票研究员。孙鹏是公司的总经理，是团队的主要投资决策者，有着 15 年的股票和期货交易经验，曾做过期货研究员和证券研究员，擅长外盘白银、内盘股指和相关工业品。在交易时段，孙鹏主要带领团队捕捉日内和趋势操作的机会。公司的定位是成为优质家族或者企业的金融顾问，而不是成为公众的理财顾问。之所以做出这样的定位，跟北极星文艺复兴成长的经历有关。他们一直以来就是定位于服务于产业客户和高端客户，做出业绩以后，通过口碑相传的方式来获得客户的信任。

北极星文艺复兴从 2012 年开始至今已经运作了四款基金专户产品，总体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的资产规模近6亿元。之所以从2012年开始通过基金专户方式发行结构化产品，因为2012年股票市场行情的好转，他们的股票投资业务为客户带来不错的回报，所以他们把股票和期货结合起来，通过运作基金专户的阳光产品将自己的业绩阳光化。孙鹏表示现在管理10亿元左右没问题，但是管理50个亿条件还不成熟，他希望通过不断提升自己的能力、格局，让北极星文艺复兴成为能够运作接近50亿元资产规模的公司。“做资产管理，最忌讳的事情就是在自己的能力还达不到的情况下，超额募集超出自己管理能力的资金，这既是对客户的不负责任，也会造成产品发行后净值的不良波动，这好比是让一个未成年人开汽车上高速公路是一个道理。我们经常发现很多盘手在做几千万账户的时候，账户净值增长比较凌厉。一旦运作过亿资金，净值波动就跟以前大相径庭，本质原因就在于此。”孙鹏说道。

 没有基本面支撑的行情叫——快、拉、猛、搞、量堆量

随着管理资金规模的扩大，北极星文艺复兴从最早注重技术面分析，到现在开始注重基本面研究。为什么会有这样的转变？孙鹏说：“我们更多地从大资金布局的角度去理解价格波动，所以非常有必要深入研究品种涨跌的基本面逻辑，这决定我们的持仓头寸的仓位和持仓信心，以及交易风格。在运作大资金时，深入研究基本面，就是在为我们找到涨跌的逻辑。一旦通过盘面得到逻辑推理的验证信号，对我们大仓位果断开仓、持仓过程中坚定主仓持仓信心有重要帮助，同时对运作弹性对冲战术，在把握主要趋势方向的情况下，平滑资金曲线也起到非常重要的作用。没有基本面支撑的行情和有基本面支撑的行情有本质区别，有基本面支撑的行情实际上是基本面业绩驱动和流动性驱动，而没有基本面支撑的行情叫——快、拉、猛、搞、量堆量。”2014年2月开始，北极星文艺复兴专门招了2名现货和产业背景的研究员，分别深入研究橡胶、螺纹钢、铁矿、煤炭类品种，加强对基本面、逻辑面的研究。比如北极星文艺复兴要了解钢材市场的基本面信息，会派研究员去钢贸市场观察钢贸商门口停着的车，如果门口停着宝马、奔驰这些好车，说明钢材生意很好，如果变成日本车，就说明钢材生意不好，这是他们了解基本面的一个方法。孙鹏建议产业客户如果要做期货，要多从美联储的角度、中国央行的角度、中央经济政策的角度去考虑，多看看基辛格的书。他认为期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货能更真实地反映宏观经济基本面，而股票有时未必反映的是真实的基本面，更多的是一种题材的预期，大股东利益诉求或者公司股权博弈或更高层次的战略意图。

孙鹏虽然非常重视基本面的研究，但是他认为基本面只是做出开仓和持仓方向的必要不充分条件，比如他判断一个品种的基本面现在是要做空，这是一个必要条件但不是不充分的条件，一定要找到技术面、市场情绪的一个共振点，这时候进场他才觉得是安全的。孙鹏说："基本面和逻辑面的研究其实都是在提供做多、做空的心理预期，提供市场资金认同度的预期。预期会发生的事情，不是一定会发生的事情。就好比不复习去考试，除非是天才，一般人考试成绩肯定不怎么好，但是复习了考试成绩就一定好吗？也不是。我们要把基本面和逻辑面的研究与技术面交易结合起来，做好交易的准备工作。心中有谱，盘中才会不慌不忙，气定神闲。"



2015 年股市波动空间大概在 2800 点到 3800 点

中国股市在 2007 年，一天的成交量在 4 千亿 ~5 千亿元，到了 2014 年成交量最高时一天到了 1.2 万亿元，为什么股市会发生这么大的变化？孙鹏认为，首先，中国财富管理市场的资产重置在融资融券和伞形信托、配资资金的杠杆效应推动下才是市场发生变化的主要原因。其次，国家意志需要出现一次不管有没有基本面推动的股市上涨来完成国家经济的转型，为实体经济提供直接融资功能。如果从政治的角度分析，可以理解为每一任中央领导人任期内都会出现的一次牛市，或者直接理解为"领导人红利"也不为过。孙鹏认为只有政局稳定，管理层积极反腐，改革向纵深发展，资本市场才会坚定做多信心。"在中国资本市场，要赚钱，一定要讲政治，懂政治。所谓政治经济学，就是理解好政治和国家的需要，才能赚到钱。小散户不管做股票还是做期货，不管是选个股，选期货品种，为什么总是拿不住呢？就是因为他们格局太小，没有大局观，没有自上而下地从国家需要、大国关系、国际政治经济博弈的角度去揣度，理解国家的需要。这样选的品种不够好，选对了品种还拿不住，自然就赚不到钱。"孙鹏说。

对 2015 年的中国股市，他预测 2015 年股市将是个宽幅区间波动的慢牛行情，波动空间大概在 2800 点到 3800 点，因为整个国际经济形势和国内经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



济形势还不能支撑2015年一整年都是快牛或者疯牛的行情。孙鹏建议做股票的投资者要了解国家的意图，现在国家是希望股市上涨的，因为股市上涨可以缓解企业融资难、融资成本高的问题，也可以带动经济的增长，但是国家又不希望股市上涨太快，慢牛行情更利于“稳增长、调结构”的宏观意图，如果股市上涨太快，因为资本市场的盈利效应，会让实体经济里的资金倒流到投机市场里，反而不利于国家的本意。所以国家会通过某些方式来给市场出现的不理性投机风潮降温，国家需要的是一个时间跨度尽可能长的牛市，而不是一个快拉猛涨的快牛。

孙鹏还跟我们分享了两个选股案例，第一个案例：2014年，孙鹏看好方正证券这个股票，他看到新的中央领导层的执政能力和经济政策，认定会有一波牛市。他认为在牛市要买券商股，而方正证券是最便宜的券商股之一，当时的价格在5~6元，他就在6元进场，后来在16~17元离场；第二个案例，2014年在牛市开始之初，孙鹏在IPO恢复发行时买进景兴纸业，但他认为从各个方面看，景兴纸业都是个垃圾股，不过它拥有拟上市企业“莎普爱思”几千万股股权，而IPO新股发行，作为2014年一件最重要的事情，市场各方力量都希望它成功发行。所以孙鹏凭借公开信息买进景兴纸业。这两个股，在孙鹏的资管账户里都买进不少并且持仓较长时间。孙鹏说这就是专业机构选股能力的体现，也是他们的价值所在。



阿尔法模型不是一个吃遍天的全天候模型

在2014年11月、12月的大盘蓝筹“疯涨”行情中，多家私募机构的阿尔法策略基金遭遇了5%至10%回撤，有些基金甚至创出成立以来最大的回撤幅度。为什么阿尔法策略会遭遇这么大的回撤？孙鹏有着独特的看法，他认为阿尔法套利是利用小盘股和大指数之间波动的幅度差值来进行套利的模型，但是这种模型不是一个吃遍天的全天候模型。遇到小盘股涨，大指数震荡的年份，这种模型可以赚钱。遇到大指数任性狂拉，小盘股震荡的年份，这种模型基本上不适用。归根结底，没有一个可以一招鲜吃遍天的东西。特别是对于中国这个每年投资风格都不一样的金融市场，更加要本着对客户高度负责的态度来选择投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2015 年蓝筹股的机会相比 2014 年小

对于 2014 年 11 月到 12 月蓝筹股的上涨，是因为蓝筹股有价值吗？孙鹏说不是的，不是蓝筹股现在有价值，而是它一直都有价值，它的估值是一直被低估的，关键是这被低估的价值在什么时候会被重估，在什么时候市场会有足够的力量推动它价值的回归。所以选择时机更重要，而不是它有没有价值。“时机时机，时间选对，才是机会。为什么主力不在 2013 年发动蓝筹行情，要在 2014 年发动行情？从筹码沉淀、国家战略大局的需要、国家经济稳定的程度都可以找到蛛丝马迹的线索。2015 年，蓝筹指数任性的机会不会如 2014 年那么大，更可能是宽幅震荡后进行热点切换的市场节奏，与 2013 年更为类似。”孙鹏说。



股票是地面陆军，期货是空军部队，期权是核武器二炮部队

中国的股市受到了各方的关注，除了股市，市场现在还有一个热点——期权。对于期权的推出，孙鹏有着自己的看法，他说现在已经进入了期权时代，他把市场的发展分成四个阶段，第一阶段——“义和团”，大家只做股票；第二阶段——“洋枪队”，期货和股票都做；第三阶段——“期权时代”；第四阶段——“机构期权时代”。虽然进入了期权时代，但孙鹏认为并不是所有的投资者都适合参与期权交易，期权是炒手的禁区，他建议炒手不要参与期权交易，因为期权是个暴利的品种也是容易归零的品种，而且期权对投资者的要求比期货更高，期权不仅要看对方向还要看对波动速度。而且不是看对方向就能挣钱，如果跌的时候买进看跌期权，不一定会赚钱；如果是慢跌，就要买入看涨期权；如果是狂跌，就买进看跌期权。期权是一个对付极端行情非常好的工具，风险有限而回报极大。那什么样的人才适合早期就参与期权的交易？孙鹏表示期权适合有华尔街背景和台湾背景的团队，要有量化模型或者计算机辅助工具进行模型分析。做期权有两种交易方法，一种是程序化、模型化的套利组合模式；第二种是人工耐心等待，大部分时间不交易，主观出击模式（市场大波动和大波动率产生）。

“股票是地面陆军，期货是空军部队，期权是核武器二炮部队。股票是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个非常好的管理大资金的工具，牛市到来积极进取买股票，用股指期货多单头寸保护股票头寸；而期货和期权是牛市、熊市都可以做的品种。在熊市要控制仓位精选股票，熊市更能促进期货市场的发展。”这是孙鹏对这三种投资工具的理解。在这一轮私募大发展之后，孙鹏表示凡是不会做期货和期权，只是纯粹做股票的私募，账户净值会逐步和那些有效掌握了期货、期权工具的私募拉开差距。因为纯粹做股票的私募的净值波动会比较大，如果能把期货、期权结合起来运作，既可以有利于运作较大规模的资产管理，同时可以有效对冲黑天鹅事件带来的账户净值波动风险。在极端行情里，只做股票很容易成为义和团。孙鹏举了个例子，“在 2014 年 11 月 24 日开启的蓝筹股井喷行情里，很多人不会选股买错了股票，或者没有买对券商股，这样根本跑不赢市场，而如果相同的资金开期指多单，收益可以战胜绝大部分股票。只需要把握单一品种就可以把握住市场指数级别的波动，如果买的股票仓位不够，又不清楚买什么股票进行加仓，可以选择买入期指多单。以我们北极星旗下一个 1.2 亿元规模的资管账户为例，这个账户还 3000 万元资金的期货头寸。9000 万股票赚了 70% 不到的收益，而 3000 万元期货头寸开了 200 手期指多单赚足了 1200 点行情，一手利润 36 万元，整体期货收益 7200 万元，而股票用 9000 万元资金也就赚了 6300 万元。当时我们开通账户的期货交易权限，客户还出于对期货天然的恐惧心理，反复在合同里规定期货开仓不得满仓，也不得盈利再加仓。直到这波行情结束，才深刻理解了做期指与不做期指，对整体收益的影响到底有多大。”

期权推出之后，北极星文艺复兴把所有资管账户全部开通了期权交易权限，但是他们不会全天候频繁使用期权，因为期权就是为捕捉极端波动行情的快速波动率而设计的投资工具。他们把每个基金专户和期货资管专户资金的 5% 用来做预备队，只在产生极端波动率的情况下配置期权进行快速交易。孙鹏认为期权是所有投资品里的最高端武器，他们只在预判市场会产生剧烈波动的时候通过买看涨期权，博弈市场快速拉升行情，或者买入看跌期权，博弈市场快速下跌行情。期权卖方在震荡市场比较有利，但是收益比较有限。北极星文艺复兴团队的期权交易思路是采取捕捉大波动的做法，平时不会频繁交易，当判断重大的趋势拐点即将出现时，快速的市场波动即将到来时，他们会拿一部分期货操盘的利润来布置期权，这样账户风险收益可以比较协调。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不要用领导的口吻跟团队成员讲话，这将会带来反抗

在谈及公司的人才培养上，孙鹏表示他们的交易员都是自己培养的，其他人员则是招聘来的。其中研究员都是从现货公司招来的，因为这些人对产业供需和品种的基本面了解非常透彻，他们只要提供现货观点，孙鹏再用他们的现货观点来设置预期。他认为优秀的研究员对于成熟的资产管理公司来说是最重要的财富，研究员的重要性在于能反复吃透他们需要大资金操作的股票和期货品种的各方面信息，包括基本面、多空逻辑、行业供需数据等。不经过研究是很难用大仓位进行布局投资，也很难把握趋势性的机会。对于交易员，管理模式也跟其他公司有所区别，最大的区别就是允许他们接私活。孙鹏说："有能力的交易员，公司是允许他们接私活的，但是不允许冒用公司名义。当你的能力不足以让你干私活，就是让你去做，你也做不起来，当能力够了，我是不会阻拦你去接私活。我允许你在我这里一起成功，但我不会妨碍你让自己更成功，如果我妨碍你变得更成功，你就会离开我，让我变得不成功，这就是我的哲学。好的私募公司发展到最后，必须要走高盛的合伙人制度，一旦变成金字塔式的管理模式，用领导的口吻跟团队成员讲话，这将会带来造反做团队领导，一定要在坚守好底线的情况下对团队做好包容。对冲基金团队就是一个狼群。狼群的战斗力强弱与头狼的强弱密不可分。"



2015 年的重点：股票型私募的期货外包业务、MOM 基金资产分仓管理服务、期货资管通道运作产品

对于公司 2015 年的规划，孙鹏表示重点会放在股票型私募的资产管理外包业务，给他们提供基本面信息，扮演宏观策略分析师的角色，因为大部分做股票的私募不会做期货，而如果这些做股票的私募不参与期货，就会影响产品的业绩。刚好孙鹏的团队能够弥补这些股票私募的劣势，因为他们股票、股指期货、商品期货都懂，而且目前的业绩都做得不错，去做股票型私募的期货外包业务就有了天然的优势，他们通过为同行提供分仓账户的期货交易，为共同基金客户平滑账户净值，提取业绩报酬。

还有一类就是为 MOM 基金提供资产分仓管理服务。很多 MOM 发行人有渠道拿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到资金，但是苦于没有办法运作大规模资金，或者不愿意把全部资金押宝到一个投资团队身上。从2014年开始，北极星文艺复兴团队陆续为3家阳光私募公司提供了1.5亿元规模的期货资管，接受MOM委托的期货资管子账户规模在1个亿左右。

北极星文艺复兴还有一个发展方向就是通过期货资管通道运作产品，孙鹏说："期货资管通道对我们而言一定是首选。今年股票市场走势不错，我们资金管理规模也得到有效的提升，这对我们而言都是发行产品的有利条件。2015年，不管是存量客户还是增量客户让他们往期货资管通道上去做，对客户、对公司都有好处。基金专户，我们一共做了四期，前面三期是机构化，第四期是管理型。第一期4000万元做到了6800万元，第二期净值现在是1.7左右，第三期净值是1.8左右。随着证监会对期货一对多业务的批准，我们会通过期货资管通道，把以前没有办法单独运作的300万元级别的单个自然人账户管理起来。我们可以让若干个200万元~500万元的自然人客户集合在一起，以一对多的方式认购我们作为投顾的期货资管产品。这样，对于期货公司而言，一下子开辟了一个大客户。对我们而言，有效提高了人力资源利用率，比如一个交易员一般最多管理3个账户，我们把若干个百万级别的客户通过这种方式集合成一个3000万元左右的专户产品，这便于交易员管理。对于客户而言，他们也不必关注账户今天交易了什么品种，只需要按周了解我们的产品净值即可。产品风控则完全通过期货公司和我们公司的两道风控进行事前头寸仓位风控管理。交易系统的软件会后台设置好最大开仓权限和账户开仓清仓权限。"



后记

走访了北极星文艺复兴资产管理有限公司，跟孙鹏交流后，笔者发现这家私募跟其他私募还是有很大的区别，对中国股市、对期货、对期权都有不一样的看法。"不做期货的私募是条狗，股票期货都做的私募叫作狼，会股票、期货、期权的叫做华尔街之狼。"这句话给我印象深刻。正像孙鹏所说，现在已经进入了期权时代，在这个竞争激烈的时代，不仅仅要懂股票，还要懂期货，也要懂期权。北极星文艺复兴现在是匹"狼"，能否继续在"狼群"中保持优势，能否升级为"华尔街之狼"，关键还要看他们是否足够努力，是否能把股票、期货、期权同时运作好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

冰剑投资：

股票池轮动选取股指期货择时择量对冲

2015 年 1 月，七禾网李婷走访了绍兴冰剑投资管理有限公司，并与冰剑投资的投资总监王哲伟、基金经理汪奚深入交谈。以下内容是七禾网李婷对本次【走进私募圈——冰剑投资】的体验和总结。



冰聚财富，剑指长久

“悠悠鉴湖水，浓浓古越情”，冰剑投资坐落在历史文化名城——绍兴，包围在水乡、酒乡、桥乡之间，更为冰剑投资增添了一份浓浓的文化底蕴。“冰代表一种品格，取意透明、纯洁；剑代表一种能力，要在资本市场生存发展，需要有一剑封喉的眼光与魄力。冰剑二字，意指德才兼备，真正做到冰聚财富，剑指长久。”之所以选址在绍兴，冰剑投资的副总经理王哲伟表示：“我们整个投资团队的成员都是土生土长的绍兴人，大家集聚着乡土情结。再者我们始终认为投资是一件安安静静的事情，虽然上海、深圳的信息来源更加全面、迅速，但是我们更希望将生活和工作结合在一起。”冰剑将公司团队的幸福感放在了重要的位置，在无后顾之忧的前提下，做好自己的投资事业。“在成立之初，绍兴还没有像样的投资公司，我们决定做第一家，同时我们也相信自己有实力和能力做好这一步。”因此在 2012 年 9 月正式成立了绍兴冰剑投资管理有限公司，随着业务的发展，在 2014 年 8 月 1 日成立了兄弟公司宁波冰剑投资管理中心（有限合伙）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





从股票到期货，再到股票加期货

曾有一位哲学家表示：不管你知道多少金玉良言，不管你具备多好的条件，在机会降临时，你若不具体地运用，就不会有进步。自己有好的构想，而不贡献出来，人生就不会改善。冰剑投资从股票到期货，再到股票加期货，经历了三个发展阶段，这些变化源于金融市场的发展，也反映了公司自身的进步。冰剑核心团队成员从 1997 年开始投资股票，在公司初创时期，投资团队人员本身拥有的资金量比较小，同时各方面的基础比较有限，股票当属首选的投资品种。2003 年冰剑投资开始接触期货市场，他们慢慢懂得了期货的原理，并且把握了"杠杆"的优势，从开始投资期货市场，一直到 2010 年年底，冰剑管理的资金规模也从三四百万元扩增两亿元。王哲伟也谈道："经过连续 5 年的高成长，团队的自身财富有了一定的积累，这个时候，只参与高风险、高收益的期货市场已经不太适合我们的投资方式，过了初创期，我们更希望寻找风险低且相对稳妥的市场及投资方式。"因此从 2010 年开始，冰剑投资从期货市场转战到股票市场。当股指期货正式推出之后，冰剑投资发现他们可以在原有的系统模型上，将商品期货的运作方式很好地复制到整个股票市场中，经过 2010 年以及 2011 年的测试之后，正式投入运行操作。



核心投资理念：价值投资、分散投资、股指期货对冲

价值和成长，是相对的两种投资风格，在很多人眼里价值和成长好像是一块磁铁的两面，它们所吸引的介质有你没我。在冰剑投资看来，两者却是投资成功的必要条件，缺一不可：只有价值，水至清则无鱼；只有成长，犹如断线的气球无法把控。只有在价值股中探寻出成长的迹象，在成长股中找到价值的安全边际，才是我们可以安心投资的标的。因此除了市盈率、市净率等静态的价值分析工具之外，冰剑投资更加注重结合行业前景、包含收购、兼并等广泛意义的动态的价值评估体系。"我们认为投资市场是一个讲概率的市场，我们从行业、个股等全方位进行分散投资，目的是随时预防个股突发利空事件的发生，保护总资金的安全。为此，我们建立了股票池与储备池制度，通过分散投资，随时预防个股突发利空事件的发生，保护总资金的安全。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即选择30～50家公司作为核心投资对象，进入股票池；另选择30～50家公司作为候选公司进入储备池，然后根据市场热点演变、公司所属行业变化、公司经营动态变化，用末位淘汰制的方法定期调整股票池与储备池的个股结构。”王哲伟进一步表示，“近两三年我们仍然专注于自己熟悉的领域，等达到一定的基础以后，在某些市场面临较大的机会时，我们会适当地选择参与。”作为冰剑投资的基金经理汪奚也点头道：“这些都需要全方位考虑，客观而言，我们需要有知识储备的人员去做这些事情。”

冰剑投资早期在期货上取得成功，就是通过一种强弱对冲、远近月对冲以及多产品之间的对冲的模式，取得了比较稳定的收益。“我们原先做股票也还可以，但是始终没有一个很好的工具可以防范交易中出现的系统性风险，当股指期货一推出，我们马上觉得它配合股票完全可以达到比较稳定的年化收益，所以在最初的设计中加入了股指期货。”从王哲伟的叙述中了解到，股指期货推出之后，他们为了实现期现对冲这一目标，将产品发行的时间延迟了半年从而错过了2012年年底的一波大行情。随着投资策略的发展，冰剑投资在股票投资中辅以股指期货对冲成为了一大特色，主要目的是防止市场系统性风险，总的思路是在不确定的市场里把个股的单边多头转化成个股多头与股指空头的对冲模式，主要应用在三种市场模式上：①不确定的震荡市；②明显的熊市；③牛市中的高级别调整。不同于一般的阿尔法对冲策略，冰剑投资的股指期货对冲选择的是一种择时、择量的方法。这与冰剑投资之前的经历有一定的关系，“2006年到2010年，我们在整个期货市场的操作是靠对冲的方式去博取超额收益的，当2010年股指期货推出来以后，我们成交的正确率，以及收益率都相当可观，一方面，股指期货是我们团队的强项，另外一方面，我们主要以套保为主，相对大盘的走势而言，运用股指期货对冲是比较可控的，因为明显的头部和底部，大家基本上都可以看出来，而我们所要做的则是在这种时候用不同的仓位去测试它，锁定它在此时所面临的风险。”汪奚对此做了补充：“在择时对冲的基础上，如果开启了股指期货空单对冲的方式，我们采取局部对冲，制定了三种套保策略。一级套保是对冲股票持仓的30%，用于规避短期5%以内的风险；二级套保是60%，意味着大盘可能会出现5%～10%的风险，甚至小概率事件中会出现10%以上的回撤幅度的风险；三级套保是90%，则用来应对长期熊市中所处的风险。”在整体的资金配置中，股票端占据80%～85%的资金，如果加入对冲，期货端的资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金比例设置在 15% ~20% 的范围。

冰剑投资利用股指期货择时、择量对冲的方式，避开了一场不利的战事。在 2014 年 11 月期间，A 股市场经历了一波上涨行情，有一类采用阿尔法对冲策略的私募基金成为受伤的群体，他们运行的基金产品出现了大幅回撤，而冰剑投资不仅取得了正收益，且利润相对可观。据汪奚表示："我们在此期间一直创新高，至少盈利 10 个点以上。"王哲伟也发表了自己的观点："我认为所有的策略，包括阿尔法对冲策略，它在大多数时候是有效的，但是在特殊情况下可能会无效，而无效带来的损失则会相当大。我们选用的择时对冲相对阿尔法对冲而言更加灵活，但是它对操作者也提出了更高的要求，需要有更强的专业知识，更高的操作水平去驾驭它。无论是哪种策略，各有利弊，也没有好坏之分。"同样在 2015 年 1 月 19 日，股指期货出现了上市以来的首次跌停行情，A 股市场出现了 7 年以来单日最大跌幅，但是冰剑投资并未因此而受到打击，整个基金产品的收益大概有 1.5% 左右。王哲伟回忆了当天的行情："当时 A 股市场的点位处于 2009 年以来的高位，我们判断存有一定的风险，因此进行了 60% 的套保策略，在这基础上，当 19 日发生了类似"黑天鹅"的事件时，我们大部分的头寸都得到了保护，另外我们所选板块的表现也不错，这就是择时对冲的好处。"



未来：大蓝筹的时代

一个投资公司的选股体系是许多人会关心的问题，王哲伟对此做了详细的叙述："我们有自己的选股系统，大行业的政策比较明确化，利于整理，易于去发现大的行业和板块，然后再去选择行业里面相关的上市公司，选择符合我们系统的股票。我们所有的选股模式都是从长期角度来考虑的，我们采取的是价值投资的选股模式，更看中企业未来的成长价值。"冰剑投资会选择 30 ~50 家公司作为核心投资对象，进入股票池，另外选择 30 ~50 家公司作为候选公司进入储备池，然后根据市场热点演变、公司所属行业变化、公司经营动态变化，用末位淘汰制的方法定期调整股票池与储备池的个股结构。各板块以及个股之间的配置则选用了动态调整的模式。用汪奚的话来表达："遵循了均衡配置的原则。例如对 2015 年所关注的板块，我们可能都会有所涉及，但根据不同时期，会对各个板块做针对性地重点布局。在动态的操作中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遵循价值接力的方式。比如在前期，我们选择基建这一类比较多，而当我们觉得基建整体的估值水平达到我们所预计的上限时，就从这个板块中撤出，并且投入到下一个我们重点关注的板块中。”王哲伟进一步解释道：“就是进行一种价值的轮换，资金永远流向最需要、最具有价值的地方。”冰剑投资在建立的股票池中，对于看好的各个板块会有适当的仓位配比，但是基础仓位始终保持不变。将六成左右的仓位作为基础仓，三成仓位为即兴仓位，还有一成仓位会适当参与一些短线品种。有人说：长线是金，巴菲特已做出表率。有人说：波段为王，泽熙已经证明波段操作的威力。在冰剑看来，每种方法有其长也必有其短：长线固然简单却对投资人的洞察力和耐心提出了更高的要求；波段固然高效，却更依赖于投资人敏锐的市场嗅觉。也许方法本身没有优劣之分，关键是找到适合自己的方法。冰剑的操作方法是：以长线作为投资的逻辑基础，以波段作为长线的必要补充。在具体的操作中，根据板块之间的轮动，随机加入波段以及短线。原来选择的长线品种，当两三个月以后出来的报表不如预期，它可能会变成波段操作的品种，另外一种情况则是这个长线品种在两个月之间突然涨了100%，达到了冰剑投资的心理价位，他们也会把这个长线品种适当退出来，当这个长线品种又回到了合理的区间，甚至于合理区间以下的时候，他们会再次排入。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于2015年的股市行情，冰剑在投资关键词中做了大胆的预判：中国股市的蓝筹股时代即将来临。因此在2015年，冰剑投资的投资策略归结为8个方面：（1）新兴产业中一些龙头个股通过业绩高速增长消化高估值缺陷将是我们主要的投资方向；（2）受益于全球化竞争的传统行业成长股面临戴维斯双击，将会是组合中持续的重点；（3）部分蓝筹股具备持续经营能力，但其估值水平却远低于国外同类企业，在未来它们将走上价值回归的道路，同样是我们关注的重心；（4）受益于社会结构和经济结构转型的大服务业可能会成为黑马；（5）“产业融合”将给旧行业带来新活力，诸如农业现代化、工业智能化等都将位列候选池前列；（6）监管的趋严和制度的完善将倒逼资金撤离经营持续性差、治理结构不健全、财务风险较大的企业，所以绩差股、题材股的戴维斯双杀和二线小企业的估值下降仍会是未来一年主要的风险因素；（7）一些脱离业绩支持，以市梦率为估值基础的新兴产业股是我们要提示的主要风险因素之一；（8）结构化牛市的整体判断使得应用沪深300股指期货对冲的有效性大大增加，我们将适时通过期指对冲的方式锁定收益。

注：戴维斯双击：在市场低迷时以低市盈率（PE）买入股票，待成长潜力显现后，在市场高涨时以高市盈率卖出，这样可以获取每股收益（EPS）和市盈率（PE）同时增长的倍乘效应。这种投资策略被称为“戴维斯双击”，反之则为“戴维斯双杀”。

市梦率：市梦率是由“市盈率”演变过来的。市盈率即股价与每股收益的比率（市盈率=股价/收益）。如果当一个企业股票的市盈率高得吓人的时候，就可以说“梦”了，这就是“市梦率”。



追求稳健的暴利

“市场走强之后，在财富效应的刺激下人心浮动。如何在躁动的环境中保持冷静，不至于繁华过后剩下一地鸡毛，是冰剑投资一直在考虑的问题。追求年化20%～30%的长期收益，短期来看毫不起眼，但时间的积累和发酵会让这笔投资在低风险的环境下淡定地收获暴利：一笔100万元的投资，连续5年30%增长之后将增值到约371万元。所以只要盈利模式稳定，复利的威力将造就稳健的暴利，冰剑产品追求的就是稳健的暴利。”目前冰剑投资正在运行的有7个产品，每个产品为正收益，截止到2015年1月30日，每个产品的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

净收益情况如下图所示：

序号	基金简称	公司简称	收益率结算日期	产品净收益	成立日期	今年以来收益率	投资类型
1	冰剑1号	冰剑投资	2015-01-30	94.81%	2013-03-01	11.35%	股票型
2	冰剑2号	冰剑投资	2015-01-30	63.18%	2013-07-01	12.81%	股票型
3	冰剑3号	冰剑投资	2015-01-30	55.72%	2013-09-03	11.05%	股票型
4	冰剑5号	冰剑投资	2015-01-30	46.86%	2013-09-03	12.11%	股票型
5	冰剑6号	冰剑投资	2015-01-30	46.11%	2014-03-24	10.61%	股票型
6	冰剑7号	冰剑投资	2015-01-30	45.08%	2014-04-10	10.30%	股票型
7	冰剑10号	冰剑投资	2015-01-30	41.27%	2014-06-09	9.78%	股票型

当问及为何冰剑投资能够做到稳健盈利时，王哲伟再一次提到了冰剑的三个投资理念：价值投资、分散投资以及股指期货对冲，这是成就冰剑的关键因素。目前冰剑投资管理的资金规模为10亿元左右，当他们的整体规模达到15亿~20亿元的时候，他们会进行封盘操作。王哲伟表示："我们希望的不是爆发式增长，而是在能够控制的情况下进行封盘操作，然后实现慢慢地内生式增长。"顺应私募时代的发展，绍兴冰剑和宁波冰剑分别在2014年4月和2015年1月获得了基金管理人登记证书。尤其是绍兴冰剑投资管理有限公司成为了绍兴市第一家正式获得私募牌照的投资管理公司。作为一家正规的私募基金公司，可以用更少的时间和成本发行私募基金产品，另外，正规机构投资者的身份也有效提升了企业声誉，提高客户及潜在客户对公司的信任程度，为未来公司的进一步发展提供了有利条件。

后记

据笔者了解，冰剑投资行事相对低调，对外一直以团队的形象展现在大家的眼前。在投资中，他们以团队决策为主，不会强调或者凸显某一位成员，冰剑投资认为，对于一个投资者而言，他们更看重的是公司的业绩。因此他们更加关心在过去的一年中，给投资者带来的"福利"有多大。在冰剑投资的工作总结和回顾中了解到：他们在2014年上半年曾因阶段性失控，导致净值回撤幅度超过8%，投研团队经过全方位的反思和总结之后，进一步完善了冰剑投资的风控体系，并统一了下半年风格切换的总体思路。最终在2014年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



结束之前，实现了所有基金账户的平稳、持续上涨。

同时在走访的过程中，让笔者印象深刻的就是王哲伟以及汪奚多次指出的投资理念——“股指期货择时对冲”，这是冰剑投资的核心也是他们能够保持稳健盈利的关键。比如在过去的2014年A股行情中，它的演变远远超出了机构的预期，以往中性的投资策略在大多数时候是有效的，能够获得相对稳定的收益，但是在无效的行情中也会带来巨大的亏损。而股指期货择时对冲策略，不仅能够在这样的行情中规避市场风险，同时提高基金的潜在收益，但它通过主观判断来增加操作的灵活性则对投资者有了更高的要求。该策略重在“择时”，把握市场行情节奏，运用不同的仓位比例，规避市场风险，它对精准度的要求比普通的中性策略高很多。例如在2015年1月19日的行情，当类似“黑天鹅”的事件发生时，如果没有提前意识到风险，加入股指期货空单的布局，当天的结果并不会乐观。过去在择时、择量上取得的成功，并不代表未来也能保持成功，如何在复杂多变的A股市场中踏准节奏，这是股指期货择时对冲的关键因素，也是冰剑投资需要持续努力的关键着力点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元康投资：

金融市场中不存在无风险资产

2015年，中国的金融市场仍旧戴着“黄金十年”“高速发展”等炫目的光环，但是繁华背后，一些伤痛还是深深地烙印在老金融人的身上，2015年是“3·27国债事件”发生20周年，那一年，在普通人眼中稳定的利率市场彻底疯狂了一把，也使得中国首个金融类衍生品早早夭折。在事件中扮演主角之一的债券，也由于此次事件暂缓了追随中国金融市场发展的步伐。

作为金融市场的组成部分之一，债券市场由于风险度相应较小，流通性与收益性较为稳定，通常被一些大型机构如银行、国企、保险等作为固定收益以及现金管理的工具，虽然受到“3·27国债期货”等事件的影响，市场的发展走了些弯路，但是随着经济的持续发展，中国债券市场终于进入了蓬勃发展的时代。

2015年2月，七禾网刘健伟走进了专注于债券资产管理业务的上海元康投资管理有限公司，与公司总经理顾伟勇以及副总经理刘小静进行了深入交流，为广大投资者一探金融市场的重要组成部分——债券市场以及活跃于债券市场的资产管理机构的运作模式。



债券市场是国内外金融体系的核心组成部分

债券市场如同股票、外汇、期货市场，是国内外金融体系的核心组成部分，从体量上来说，金融市场中仅次于外汇市场。国内债券市场经过近20年，特别是最近7~8年的快速发展，在体量上也早已远远超过股票市场，成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为市值最大的证券交易场所。目前国内债券市场存续容量在 30 万亿元左右，债券的种类也从最早的国债为主变成了企业债、公司债等信用类品种金融债与国债并驾齐驱的局面。“按照标普的说法，2014 年年底，中国已经是全球第一大信用债市场了，估计从总量上来讲，按照中国经济以及债券市场的发展速度，很快就会超过美国，成为全球第一大债券市场。”元康投资的顾伟勇谈及国内债券市场的发展信心满满。



债券资产管理需要经济规模

在产品化的时代，与期货市场随处可见的 1000 万元到 3000 万元的基金产品不同，债券市场的单个产品规模更大，“债券类的产品通常都是 5000 万元起，一方面投资标的通常集中在银行间债券市场。银行间债券交易的单笔通常是 1000 万元起，单笔交易规模过小就意味着流动性缺失，难以买卖。从分散风险的角度出发，通常也需要买入多个品种，这样产品的规模自然就需要大一些。”顾伟勇解释了债券市场单只产品规模较大的原因。“从管理效率的角度来看，3000 万元的债券组合和 3 个亿的组合，甚至 30 亿元的组合，消耗的资源相差并不大。适当的组合规模有助于分散风险，更有利于流动性调整。规模过小，单一持仓的净值占比过高，都会使组合的波动率增加，从而提高了组合管理的难度。”



风险管理是日常工作的核心

在许多投资者眼中，债券投资或许是一个无风险的投资工具，然而金融市场中不存在无风险资产。“债券投资赚钱可以理解，亏钱？从没听说过投资债券会亏钱的。投资债券就是收取票息，无论如何是不会亏损的。”这是可能很多普通投资者对债券的认识，“实际上国际债券市场亏钱的现象并不少见，政府债券就没风险？希腊的政府债券不是一样会违约？”在普通投资者眼中几乎是固定收益类产品的债券其实也蕴含着形形色色的风险。

债券投资的风险主要来自以下 3 个方面：（1）久期（编者注：债券平均有效期的一个测度，它被定义为到每一债券距离到期的时间的加权平均值，其权重与支付的现值成比例）；（2）信用评级（编者注：以企业或经济主体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发行的有价债券为对象进行的信用评级）；（3）杠杆。但在元康投资看来，除了上述3个风险因素外，还有一个容易被投资者忽视的风险——流动性风险，“通俗来讲，就是系统上有一个债券的价格，如果想真正出售，却无论如何找不到买家，最后只能坚持到债券到期兑付，或者被迫在一个不愿意的价格卖出。”这些年的债券市场中，这种事情并不少见。“2011年的时候，有个证券公司的大户，拿交易所的城投债做正回购，不停地进行放大操作，多的时候浮盈1个多亿，然后不巧遇到了股债双杀，交易所债券彻底失去了流动性，其债券质押比率也因为价格下跌不断下调，券商每日电话要求平掉债券仓位。到9月底，据说最后不但浮盈没实现，连本金也只剩下200多万元。”顾伟勇称，债券市场的流动性风险，如同暗礁，表面上风平浪静，遇到时却可怕至极。

在投资市场，“赌”这个词褒贬不一，或带来繁荣或走向衰败，债券市场也不例外。远的如2002年，有机构曾表示债券投资非常容易，就是在交易所买入101017（当时的20年期的国债），通过回购融资加上10倍的杠杆，当年组合回报率都超过100%，结果到了第二年这家机构就从市场中消失了。前几年，也有某些投资顾问称债券组合管理非常容易，可轻松实现低风险高收益，一种很通常的策略就是用低评级、长久期的5年及7年城投债，做成分级产品，再加上高杠杆运作，一般级份额可以百分之几十甚至过百。结果是遇到了股债双杀，产品清盘都难。“20年期国债，从价格敏感性来说，已接近1年期国债的17倍，如果再算上10倍的杠杆操作，风险已非常之高。交易所的企业债券质押融资，市场好的时候一点问题没有，一旦遇到市场大幅下跌，其质押比例跟随价格下跌，逐日下行修正，止损压力叠加了流动性因素后，非常难以解脱。”顾伟勇表示。



债券资产管理的专业门槛日益提高

1. 需要深入的宏观基本面及信用研究

元康投资作为一家专业的债券类资产管理机构，内部有专门的研究分析团队，从事宏观基本面的分析，以及个债、信用债、企业债、短融等品种的内部评级。根据投资团队多年的投资管理经验，建立了系统化的信用分析体系，对各类债券进行自上而下与自下而上相结合的投资分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“分析债券最终的目的就是看它会不会出现违约，我们的研究分析团队就是围绕这个为主题来研究这些债券产品是否存在违约风险，企业债、公司债、信用债甚至国债都有可能出现违约，没有一个品种是完全无风险的。”公司分管投资的刘小静表示，“管理投资，就是管理风险，就要看到别人看不到的风险，就要在风险苗头出现时，知道如何去处理它。比如我们购买一款公司债，购买前先要做一个分析，接下来要有一个动态的监管过程，来预测它未来的现金流状况、盈利状况、业务的扩张会出现什么样的情况，预测周期会是未来 1 ~2 年内的情况，而在这个过程中，也同时会根据它的季度报、半年报等信息来看我们的预期分析是否兑现。”

2. 努力做到单位风险下的收益最大化

债券组合的收益是与其风险相生相伴的，因此更需要关注单位风险敞口下的收益最大化。“以元康的投资组合为例，收益率年化 10% 左右，不使用杠杆，最大回撤 1% ~2%，组合波动率 1% ~2%，仅有同类组合的 1/2 到 1/3。只要客户愿意，投资管理人完全可以适当转变提高组合风险敞口，获取比同类组合更有吸引力的回报。”元康投资的副总经理刘小静是这样描述元康的投资组合的。

“从投资管理的角度来说，核心是单位风险下的收益最大化。从产品管理的角度看，核心是客户的组合风险管理。任何一个组合，首先看的是客户能够或者愿意承担的风险是多少，投资管理人需要权衡时，客户给定风险下的期望收益是多少，是否合理，能不能达到。如果风险收益比不合适，那就不做这个产品。”刘小静介绍了产品管理的基本原则，“我们的目标客户预期收益通常在 8% ~10% 左右，但是要求组合运作稳健。因此我们的工作目标就是通过投资策略与投资流程的恰当组织，确保组合管理的质量，使其与客户的收益及风险预期基本一致。”

风险总是伴随着收益，债券产品的基础资产收益通常都不高，追求高收益，必然将引入高风险，如果没有响应的风险承受力匹配，那么问题就来了。“如果一个产品，客户能赚 30%，那么下次客户也可能亏 20%。”坚守着稳健、专注基本面的长期投资理念，换来了元康投资长期稳定、优秀的投资业绩。“2011 年市场上股债双杀，我们的组合在 5 月就卖掉了城投债，转而开始逆回购；2013 年钱荒，元康债券组合的久期平均只有三四个月，利率风险敞口是同类组合的 1/10 左右，净值回撤因此是市场中最低的。2014 年，当市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上很多机构陷入低评级城投债回购质押泥潭之时，元康的组合转而开始精选个券，发掘其中信用债市场的价值。”

（**编者注**：2011年股债双杀：2011年年中，此前央行连续5次加息，12次提准，流动性紧张导致债市在2010年8月见顶，从2011年6月底开始城投债风险爆发，继而引发整个信用债市场的调整，债券基金一度陷入“最黑暗”的时期，而股市则在2011年4月见顶，当时市场上的股票基金全军覆没，平均跌幅超过了同期上证指数和沪深300指数的跌幅。）

3. 日趋严格的投资品质要求

随着资产管理业务的机构化，投资者对于债券投资管理的品质要求也日益提高。从元康投资的角度来看，投资者对于债券资产管理的要求主要体现在两个方面：第一是投资策略的完善性，第二是投资过程的严谨性。前者是理念上的要求，99%的情况下，投资经理的运作策略不会有问题，但往往就是剩下的这1%，也许对组合就会有致命的影响。这点很好理解。后者在一个以零售客户为主，短期业绩导向的环境中作用并不明显。但是对于机构资产管理而言，一个好的过程未必产生好的结果，但是一个坏的过程很容易产生一个非常坏的结果。这时候流程管理的严谨性就显得很重要了。



债券资产管理行业的发展趋势

债券资产管理行业是追求经济规模的行业，对期货来说，一个投顾管理10亿元可能强度很大，但对债券组合管理来说，其资产管理的理论规模上限可以大很多，但是实际上3个亿的规模与100亿元的规模对投资带来的第一挑战是流动性，3个亿的组合调整也许花1个礼拜就可以完成，但是100亿元可能就需要花1个月，所以投资必须有足够的前瞻性研究。顾伟勇表示：“研究预测能力越强，组合管理就越轻松。除此以外，债券交易的流动性除了交易时机选择外，交易对手管理也非常重要，这就需要市场有足够的经验，市场上各类机构的投资喜好，风险偏好等等，这样组合管理的规模才能真正提高。”

债券类的资产管理产品，其投资顾问费用的通常做法是固定的管理费加上超过预定收益后的部分提成。由于债券资产管理的费率较低，因此产品的募集规模均相对较大。“如此大规模的产品如何在市场上募集？又是服务哪些客户？”面对笔者的疑问，顾伟勇表示：“债券资产管理行业的未来发展趋势以机构参与为主，从市场的角度看，参与群体还是以机构为主，包括银行理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财、信托资金、私营企业、国有企业、捐赠基金、保险公司等，以获取较稳定的固定收益为主，由于机构客户对债券都有一定的了解，风险意识也较高，更加容易接受债券类的产品。相比而言，零售客户的规模占比并不高。”



后记

结束了与元康投资顾伟勇的交流，笔者深深地感到自己从事的期货行业在整个资本市场仅仅只是冰山一角，证券市场、债券市场、外汇市场等都在资本市场中充当重要的不可或缺的角色。债券市场并不是所谓的绝对固定收益类市场，债券市场同样存在风险、同样能够创造收益神话，也同样会酿造种种市场悲剧。在这样的背景下，元康投资能否经得起证券、期货市场高收益的诱惑依然坚守债券投资，或是经得起高杠杆的诱惑，依然保持稳健经营，还需要我们共同去见证。

产品化时代的到来，证券、期货类产品，特别是期货类的产品由于仓位的限制，有大量的闲置资金需要配置固定收益类的投资品种，而债券投资机构恰恰可以为期货基金管理人提供一个流动性好，波动性低，收益适中并且实现可能较高的债券资产组合。通过将债券组合与期货组合进行适当搭配，期货基金管理人可在控制整体风险的同时，实现组合收益的最大化。而元康投资或是相关的债券投资机构能否抓住这样的机遇来做到与证券、期货市场的优秀投资机构强强联手，这或许将是债券类资产管理机构获得更加快速发展的好时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

山水投资：

做人如水，做事如山

2015 年 3 月，七禾网翁建平走访了深圳山水财富投资管理有限公司，并与深圳山水财富投资管理有限公司董事长赵水清深入交谈。以下内容是七禾网翁建平对本次【走进私募圈——山水投资】的体验和总结。



做人如水，做事如山

儒家以山水比德，《论语·雍也》曰：“智者乐水，仁者乐山；智者动，仁者静；智者乐，仁者寿。”道家追求“天人合一”的和谐统一，“天地与我并生，万物与我为一”，在畅游山水的过程中，追求人与自然的和谐交融；佛家的“明心见性”提倡在对自然山水的静观与直觉中觉悟生命，把感悟山水看成有生命同己的存在，追求“空明”和“禅趣”，体察生命的韵律；山水文化也是中国文化的一部分，所以赵水清把公司的名字取为“山水投资”。

公司的企业文化也是“做人如水、做事如山、对客户负责、对员工负责、对公司负责，履行社会责任、投身公益事业”。赵水清说：“做人如水，要能适应任何环境，就像水一样包容万物。至柔之中又有至刚、至净、能容、能大的胸襟和气度。做事如山，要踏踏实实地做事，像山一样稳重，像山一样给人以信任。”他希望公司能秉承中国传统的山水精神，在做好对客户资产负责、对员工发展负责、对公司未来负责的同时，主动履行企业社会责任，积极投身社会公益事业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



17 岁入伍，30 岁进入银行，48 岁创办“山水投资”

赵水清，出生于山西晋中，受当地传统文化的影响，17 岁入伍，他曾在帕米尔高原守卫过西北边陲，多次参加平息暴乱，经历过战场的生死考验，多次立功受奖，被选送军校、提干，曾在南疆军区担任作战参谋。在部队服役了 13 年后，他选择转业到银行工作，从一名普通的银行经警（经济警察）做起，一直做到市分行副行长。赵水清回忆到：“银行大部分的岗位我都做过，像保卫科、会计、主任、副行长。我还记得当时进入银行工作的时候，所在支行的存款只有 4500 万元，离开时是 12 亿元，作为县级支行，这样的业绩还是不错的。”正当赵水清在银行的事业走到高峰时，他选择了辞职，很多人都不理解他为什么会做出这个决定。赵水清跟笔者说出他离开银行的原因，因为对他来说，银行的高度和长度已经把他限制住了。在高度上，到正行长就是他自己的高度；在长度上，银行 55 岁退休，他不想这么快就退休，他觉得自己还能为社会做点事情，就想自己做点什么有意义的事情。恰巧在银行工作期间，他接触过股票、期货，也找过一些期货高手合作，但都以亏钱告终。他就在想自己做会不会更好，因为他觉得任何东西存在都是有道理的，期货也一样，而且期货在国外已经存在一百多年了，肯定有它的生存之道。现在期货市场上很多投资者都是亏钱的，他认为他们亏钱的原因是没有适应市场，找到期货市场的生存之道。于是赵水清开始研究期货，虽然也经历过一次爆仓，但是并没有改变他对期货的热爱，他总结经验，开始研究程序化交易，也取得了不错的成绩，但是他感觉单打独斗难以驾驭这个市场，于是在他 48 岁的时候辞去了副行长职务，组建了自己的交易团队，命名为“水清嘉园期货工作室”，之后又在山西创办了山西晋中山水投资咨询有限公司，但是由于地域限制原因，在信息、人才、资金上都有一定的限制，所以赵水清又到各地考察，最后选择在深圳前海开发区成立了“深圳山水财富投资管理有限公司”。之后参加第八届《期货日报》实盘大赛，获得基金组季军；和讯第二届期货大赛，获得综合排名第四，并获聚乙烯品种单项奖。目前山水投资管理资金规模 1.6 亿元，自有资金 7000 多万元，在山西和深圳各有 1 个团队，团队核心成员 11 个，山西团队主要负责交易策略制定、完成交易计划、风险控制；深圳团队主要负责募集资金、人才吸纳、信息收集、软件开发。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赵水清把他的青年阶段献给了部队，中年阶段献给了银行，剩下的阶段留给了山水投资。他表示多年的当兵经历和银行经历给他现在的事业带来很大的帮助。当兵锻炼了他的意志、执行力和吃苦耐劳的精神；银行的经历让他明白需要风险意识，所以他对风险特别重视，他也把银行的分段管理经验带到了交易中。赵水清说："没有在部队和银行的经历，也可能不会有现在的成就，就像山水投资的企业文化，做事如山，做人如水。这也跟以前的经历是分不开的，所以我们要秉承这种精神，对客户负责、对员工负责、对公司负责。"



期货有风险，但不能因为有风险就避而远之，而要学会控制风险

提到期货，很多人都会想到期货市场风险很大，所以对期货避而远之。但赵水清对期货市场的风险有他自己的认识，他说做期货是有风险，但应该去研究如何控制风险，而不是因为它有风险就不做了，它的存在有它的道理，关键是找到自己的生存之道。赵水清说："就好比做飞机也有风险，但是作为飞机制造商不是因为飞机有风险就不生产了，而是要研究飞机如何降低飞行中的风险，让它平稳落地。"所以赵水清从 2011 年年底开始研究程序化交易，随着年龄的增加，经验的积累，还有对一些高手的借鉴，最后形成了一套程序化交易系统，但他认为这不是真正的程序化交易，只是个下单软件，真正的程序化交易应该从数据收集、品种选择、品种的资金投入比例等，都是计算机来完成的。他表示目前离真正的程序化交易还很远。但他认为程序化交易比较适合自己，因为期货操作中人为情绪化因素带来的风险非常大，虽然市场风险可以把控，但是人是感情动物，能控制住自己情绪的人很少，情绪波动带来的风险很难控制，好多风险都来自操作者本身，程序化交易恰好可以去掉一些人为的风险。



分段管理：事前、事中、事后

在控制交易风险上，山水投资有一套自己的方法，赵水清称为分段管理，通过事前、事中、事后来控制风险，他主要负责事前，制定交易策略；交易团队负责事中，监督下单软件是否执行下单指令，如果交易没有成功才会去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

干预；风控团队负责事后，监督风险。为了控制交易风险，赵水清及其团队从宏观着眼，对经济周期、宏观行情、基本面进行研究，采用多品种、多周期、多策略、低杠杆的交易方法。在品种选择上，山水投资会从四大期货交易所中各选出 1~2 个品种，而且品种的关联程度不能太高，目的也是分散风险。首先他们要看三年以上的品种连续图，根据图形来判断品种走势；其次，品种要有足够资金的参与，足够的成交量，满足这几点他们才会把这个品种纳入研究范围。在周期上，主要是中长线为主，短线为辅，每个品种时间周期也各不相同；在策略上，以商品期货趋势为主，股指日内为辅；杠杆使用上，单品种持仓不超 6%，同一产业链不超 12%，总持仓不超 35%。



做好期货最重要的两个点：技术、风险控制

赵水清表示自己从不预测行情，只是随行就市，积极应对。因为交易系统总会有局限性，如果经过大量的数据统计和实盘检验，证明交易系统是能持续盈利的，就要严格执行。要以平和的心态做好每一笔交易，但在坚持自己投资风格的同时，也要适应市场的变化，对交易系统进行微调，不断改进，跟上市场节奏。赵水清认为要做好期货最重要的有两个点：一个是技术，一个是风险控制。有人说做好期货，心态很重要，但是赵水清认为只有技术过关，风险控制做好，心态才可能会好，如果天天亏钱，谁都不会有好的心态。就好比让不会开车的人去开车，他的心态肯定不好，但是让开了十多年车的老司机去上路，他的心态肯定好。



设立“水清嘉园”助学基金

除了做交易，山水投资还做一些慈善工作，设立“水清嘉园”助学基金，资助困难高校学生圆梦，已经连续三年资助 30 名大学生，累计助学资金将近 40 余万元。赵水清说他觉得用慈善这个词不大合适，对学生也不公平，会对他们的心理造成影响。“我觉得这是奖学金性质，激励或者资助一些优秀的大学生，帮他们完成学业。我老家是山西榆社的，在太行山区，是个贫困县，也是个革命老区，因为我也是出生在那，深有体会，三十年前我也是背着行李去上学，那时上学的学生不多，也是因为家里面没钱上学。虽然现在条件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好了，但是有些家庭还是负担不起学生的学费，所以才想为他们做点事情，让这些孩子们感受到社会的一点温暖，对他们今后的成长也有一定的好处。可能我们不做，其他人也会做，我也不希望有什么回报，就是让他们感觉到整个社会还有人在关注他们。如果从公司的角度考虑，就是希望公司的员工都能参与进去，看看他们是怎么生活的，对他们家庭也是个教育，也有利于公司的发展。”赵水清说。



公司规划：做不了最大，但力求最好

赵水清希望自己能在现在的岗位上做到 70 岁，力争把山水投资做成一个能持续盈利、对投资者负责的公司，“做不了最大，但力求最好。一切问题都在发展中解决，一切困难的存在说明发展得不够好。努力去做好每件事情，因为每做一件事情都是责任。投资人拿钱出来投资就是一种信任，我们就得对他们负责，跟投资人共同发展。”赵水清说道。



后记

虽然赵水清一口的山西话，不是很好理解，但是他的个人经历和对期货交易的理解，特别是他对风控的重视，在聊天中他一直在强调要控制交易的风险，这些都是值得投资者学习的。虽然“山水投资”自从在深圳成立了分公司之后，在人才、技术上有所提高，但是跟其他优秀的私募机构相比还有很大不足。另外，在交易系统上，也需要不断完善，比如 2014 年“山水投资”就因为在品种退出机制上有漏洞，才导致账户较大回撤。赵水清也表示每次教训都是一次改进缺点的过程，每改进一个缺点就是一个进步，所以赵水清现在的工作就是找策略和交易上的不足，并不断改进这些不足。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

筑金投资：

我们创造绝对收益

自 2014 年七禾网沈良和果圆的初次走访，到后来对上海筑金投资有限公司总经理蔡展列的专访，以及其后的多次深入交谈，以下内容是七禾网果圆对筑金投资多次接触之后的体验和总结。



金融界的“中国合伙人”

2013 年，一部叫作《中国合伙人》的电影红遍祖国大江南北。电影讲述的是由 20 世纪 80 年代至 21 世纪初，大时代下三个年轻人从学生年代相遇、相识，拥有同样的梦想至一起打拼事业，共同创办英语培训学校，最后功成名就实现梦想的励志故事。在这个不乏传奇故事的金融行业，同样有三位朋友，从当初的高中同班同学到后来成为合伙人，共同编织着他们的金融梦想。

“同学在一起的好处就是讨论问题不怕争吵，因为同学之间是知道大家性情的，所以争吵过后，回家想想就知道是为公司好，而不是在争权夺利。就是因为有争吵，才能使得问题可以充分沟通，不会将就，使得小问题变成大问题。我们三个人是平行分工，只要是公司的事，都能过问和管理。”“当我们把面子观念抛弃，就可以随时争吵，无形当中也提升了解决问题的效率。”此时说话的正是筑金投资总经理蔡展列。

“我们三个都是上海本地人，高中毕业后去了不同的大学，陶总去了上海交大读书，毕业后就直接去了期货公司；范总进了上海复旦，后来去了美国；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在上海科大读通信专业，大学毕业后就从事通信设备行业，但我们三个人是好朋友，所以也一直保持联系。个人的资金管理其实一直在做的，只是原来是朋友间以个人合作的方式，到了2009年年底就觉得可以成立一家公司，统一管理我们自己的钱和朋友的钱，”蔡展列说，“陶总负责交易，他对交易非常投入和感兴趣，而且非常擅长交易，他是个有大思维的人，愿意创新，性格上直接、尖锐，喜欢讨论和解决问题；范总负责财务管理和股票团队，因为他在美国多年，所以公司的财务规划和公司制度上他会有独到的见解；我主要负责公司日常执行层面，比如风险管控和人员管理等。”

我们初次走访筑金投资蔡展列时，他办公室门大开着，公司人员随时进出，毫无拘束感，偶尔突然出现一位同事跟蔡展列用上海话讲件事就走了。当笔者表达出对这种现象的疑问时，蔡展列一如既往地微笑，他说：“办公室不用关门，同事们需要用的时候，我甚至可以出去，因为这是办公场地，不是我的私人领地，这样做对公司发展是有利的。”筑金董事长兼投资部总经理陶旸没有办公室，他的办公桌在敞开的大厅中，和交易员们一起，他们认为这样有利于交易和沟通。

“我们沟通起来很直接，大家考虑事情都是有逻辑的，只是角度不同。比如陶总会直接说：‘你做得不对！’前段时间（2015年3月）范总买了些房地产的股票，陶总觉得不对，就会直接说：‘这个不对，你为什么要买房地产的股票？这个股票已经涨过了。’范总也只需直接说明理由。大家争论一下事情就解决了。”蔡展列说，“一件事情如果有人反对，有人要求做，特别是一件投资性的事情，那反对的人可以不参与，要做的人则要有所担当，当出现亏损的时候先亏他的钱，那就把这件事情解决了，当然盈利的时候他也能多分一点。所以我们把一件投资的事情就变成了你是否愿意承担责任。如果你愿意承担责任，那我们不需要争论，而如果你不愿意承担责任，那别人的反对就是理所当然的。”



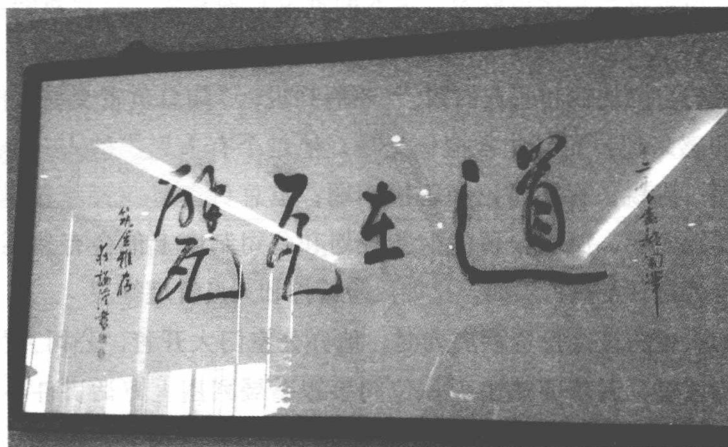
道在瓦砾，自然而然

东郭子曾问庄子：“道在哪儿?”庄子说：“无所不在。”东郭子没明白，继续问：“你总要说出个地方来。”庄子说：“在蝼蚁。”“道就这么卑下吗?”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“在瓦砾。”“在尿溺。”——《庄子·知北游》



可见自然之中皆是道，道无所不在，大道至简。2011 年，筑金投资买下了浦东某座大楼里一层，共 1000 多平方米，蔡展列说：“也不是为了投资之类的，当初想法很简单，就是觉得买下来了可以用得舒服一点，给大家一个舒适的办公环境。”一进公司便可知当初装修之用心，精致的土黄色木桌子、墙壁挂着一盆盆葱绿的植物及一幅幅壁画和字画。





（筑金投资公司环境及墙上的壁画）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我们很简单的，觉得这样放好看就这样了，字画是朋友送的，觉得好看也就把字画拿出来展示，感觉舒服就行，没有什么特殊含义的。”在筑金投资的会议室中挂着一副字“道在瓦砾”或许是对筑金投资最好的诠释了——一切都不刻意，自然而然。

“默默地去做，好的留下来，不好的就改掉，这样自然而然就传承下去了。”“需要一个体系而不是一个人，只要是在这个体系中运转的人，自然而然就能保持成长。”“体系是公司能成长的很重要的因素，我们也在不断完善。出现问题就随时去处理，不需要计划什么，有问题就立刻改，这样自然而然就把问题一样一样给解决了。”

可见对公司的体系及文化，蔡展列是一副“自然而然”的态度，然而对公司的交易，则并非如此。他说：“我们眼中的低风险在很多人眼中是无风险，或者是极小概率发生的事件。我所说的较高收益应是绝对收益的概念，争取每年能有20%以上的收益，对于做期货这个行业的人来说，是一个稳定收益的概念，而不是说今年赚50%，明年亏10%，我期望的绝对收益应是每年回报20%～30%。”

“套利交易有低风险的特征，而收益20%～30%也可以说是比较高的收益了。我们的团队有能力在无风险或者很低风险的前提下获得20%～30%的年收益，其他人或团队可能为了获得20%～30%的收益开仓比例是40%～50%，甚至更高，但是我们能把开仓比例平均到10%～20%，甚至更低。”

蔡展列表示做交易既要快乐，又要安住自己的内心，第一要把期货当作自己感兴趣的事，第二要有一个强大的投研团队。和相仿年龄的同行比，蔡展列看上去明显“保养得很好”，脸上很少有倦意，平和的笑容和悠然的姿态不禁让人很是羡慕他，他从来没有因为交易或者公司事务而晚上睡不着，因为公司的交易的风险是可控的。这种怡然自得的工作态度在如今金融行业里是多么的难得。据蔡展列透露今年某银行拨出了8个亿的管理型资金，和筑金洽谈请他们作为资金管理人。



我们实际上是在玩一个控制风险的游戏

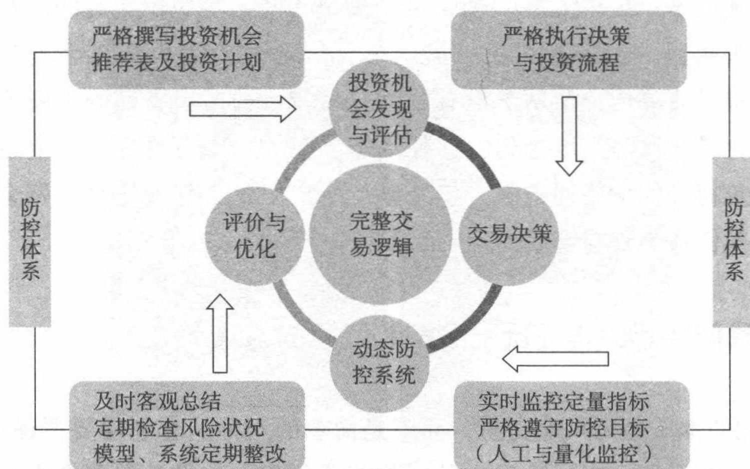
“套利的本质是无风险交易，而不是简单的对冲。套利需要严谨的推理，知道风险点在哪里，当风险发生的时候怎么规避，这都是需要考虑的，套利交易相对对冲交易难度更大。套利和投机交易完全是两个概念，投机是求大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

概率，而套利则需要把利润空间算清楚，并且当风险发生的时候知道怎么应对，套利交易对风险点的把握和规避很重要。"

筑金的套利体系比较全面和完善，比如跨品种套利、跨合约套利、国内外套利、期现套利、事件驱动性套利、政策驱动性套利等。蔡展列介绍说："事件套利，关注的是将来某个事件会发生，预判这个事件会对市场产生什么样的影响。当然我们不是纯粹通过这个事件去做多或者做空，也要考虑到综合面，比如国际市场是什么样的状况？宏观面是什么样的状况？国家会不会在此期间出新的政策？这是一个综合考量的过程，而不是针对一个事件就让我们去做一个品种的多空。一个事件如果是确定的，那就等于是多给了我们一个确定的砝码，相对来说，安全边际就高了。我们有时候是做事件驱动性套利，看上去就像单边投机，但实际上还是套利。如果有确定性机会，会做一些单边头寸，但不是投机，而是套利的一种模式。"

"我们会通过多品种、低头寸，不同品种、不同风险之间的组合，配合适当的资金管理来获得低风险高收益，期货的核心是资金管理和风险的管控。通过不同策略的组合，通过精心制定每个策略，在比较高的安全边际的前提下去做交易，就能实现低风险高收益。"蔡展列说，"我们在降杠杆，因为期货本身是高杠杆的，加上套利手法，稳定性就会提高。只要有现货交易，就一定有套利空间，现货市场上 1% 的利润没人愿意去做，而经期货市场上的放大，就会有人去做了。我们实际上是在玩一个控制风险的游戏，我们在参与真正的套利。"



筑金投资交易风控系统（由筑金投资提供）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

筑金投资的所有投资策略都经过投资决策委员会讨论，风险防范都包含在每个策略中，加上综合头寸风险控制及每日总头寸风险评估、实时监控系统化的头寸波动。当新的东西发生，某个风险点发生，他们会迅速调整套利的方案，调整方案是一个动态的过程。“公司里的每个策略分析师，甚至可以说每个人都有义务根据行情的变化来调整方案，当然执行还是由特定人员去做，”对于风险，蔡展列说，“做任何套利，应对和防范风险的唯一途径就是头寸的管理和信息的跟踪。当一个信息发生的时候虽然对你不利，但你是第一个走的，那你的损失还是有限的。当风险点发生的时候，你需要第一时间做出反应，本质上这和做趋势交易没有区别。”



创新是超额收益的唯一源泉

筑金投资里有3个团队，交易团队包含策略研究人员20多人，现货交易6人，交易人员6人，IT人员3人，风控2人，财务团队6人，行政团队4人。据蔡展列透露所有的人都可以跨岗位，即AB岗，比如一个人在做现货，可以申请去其他团队；也有人既做现货，又在做研究，能力强的人甚至可以身兼数职，只要产生价值，最后会反映在个人收入上。

“人才是核心。年轻人很重要，将来他们是管理我们钱财的人，期货这个行业年纪大了有时候反而是劣势，经验有时候是阻碍投资的，比如做螺纹钢的人说：‘从来没有这么低的价格’，他们有二三十年的经验呢，但为什么会犯错误，会亏钱呢？经验也是一把双刃剑，所以创新很重要。”

“创新是超额收益的唯一源泉，方方面面都包含创新，”他说，“交易软件可以做创新，提升交易的效率，提升速度，策略方面，由于现在期权马上就要推出了，能把它研究透，这也可以说是一种创新，新品种要学会把控新的机会。”“期货公司的现货子公司作用非常大，将来会产生十几个亿甚至上百亿的现货子公司，因为它基本上是全业务都可以做，将来它的经营范围会变得很广，参与的品种很多，未来我们也可能发行一些产品参与现货交易。”

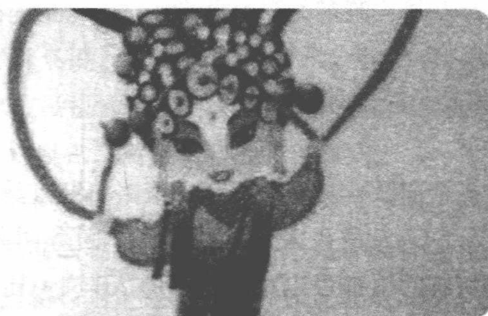
在产品设计上，筑金投资主动取消了投顾的固定管理费收入。他说：“在投顾没有产生盈利的时候，收管理费就是向客户拿钱，而不是向市场拿钱。我们现在的模式和客户相处得更融洽，如果我没给客户赚到钱，那客户为什

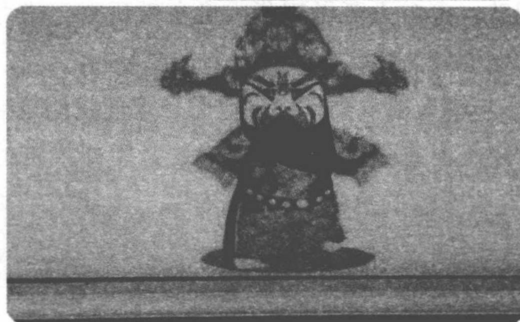
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么要相信我，为什么要给我钱？如果我和他的利益是一致的，那他就会为我着想。所以我们是从客户的角度出发，少收或不收固定管理费的模式。要把事情做好，要形成共赢的局面，而不是只考虑公司的利益。”“筑金要传承下去的，首先是诚信、创新、思变，我们要做的事情就是发挥正能量。我们希望从收益当中提取合理的回报，以此来实现和客户的共赢。”



后记





（筑金投资卫生间门上的性别区分标志）

筑金投资，无论是员工还是公司环境，都给笔者一种耳目一新的感觉。1000 多平方米，50 多位员工，20 个亿左右的资金规模，表面上没有特别明确的公司组织架构，职务上没有明显的高低分别，但一切都运行得井然有序。当七禾网给他们做专访的时候，他们依旧是那么悠然，蔡展列的采访稿上甚至一点笔记都没有，他说：“平时就是在这么做的，那怎么做就怎么说，没什么好准备的。”当被问起公司规划时，他也坦然地回答：“没有远期的宏伟规划，将手头和近期的事尽量做好就可以了。”如今，在这个离钱太近，又离钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太远的地方，多少人能“静听花开花落，笑看云卷云舒”呢？

公司温馨的氛围已经细致到公司卫生间性别区分标志为止，这真的不得不让人赞叹。这几次接触下来，筑金投资给笔者最大的感触就是稳，从前台的小姑娘到总经理蔡展列，从业务接洽到实盘业绩，这个“稳”字无所不在。

筑金投资的氛围很轻松自在，公司处处体现着一种家的感觉，从厨房、餐厅到休息室中的榻榻米，从娱乐室中的麻将机、跑步机到自由决定的 AB 岗的制度，这给员工带来了施展才能的空间，公司没有采取“末位淘汰制”，即公司不会主动开除他的员工，纵然暂时员工没有创造太大的价值。无论是时间上还是空间上，筑金投资都给员工们带来了充分的自由，这样的制度对员工来说无疑是很大的保障，但这样的保障或许也会带来某些员工的不思进取。另外，随着大资管时代的到来，专业投资机构不断涌现和成长，套利对冲的交易模式又是较多投资机构青睐的模式，因此套利对冲交易领域可能会逐步出现僧多粥少的局面，能否始终保持领先，始终维持低风险下的较高收益，应该说筑金投资不可小看未来市场格局变化和激烈竞争可能带来的麻烦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

壁虎投资：

黑暗中等待机会，危机下断尾求生

2015 年 4 月，七禾网刘健伟走访了浙江壁虎投资管理有限公司，并与壁虎投资董事长张增继、投资总监赵西刚、总经理高原深入交谈。以下内容是七禾网刘健伟对本次【走进私募圈——壁虎投资】的体验和总结。



黑暗中等待机会危机下断尾求生

华尔街有句名言：你必须非主流才能入流。这句话被认为非常形象地形容了创造出“壁虎投资法”的“最赚钱的基金经理”西蒙斯，詹姆斯·西蒙斯——大奖章基金的管理人，1989 年到 2006 年的 17 年间，平均年收益达到了惊人的 38.5%，远超过股神巴菲特的 20%，但正是他的“非主流”的技术分析投资模式，使他并没有像巴菲特那样受万人景仰。而在幽静的杭州玉皇山景区，也有着这样一个“非主流”的团队——壁虎投资，它不在期货氛围浓厚的杭州市区，也不在金融机构聚集的上海浦东，却选址在景色怡人的玉皇山景区，要不是笔者进门看到电脑银屏上跳动的 K 线，根本难以想象这么一个私募机构竟然如此的“非主流”地在景区办公。

熟悉西蒙斯的都知道他的“壁虎式投资法”“的确，公司起名壁虎投资就是有这样一层含义，美国还有个著名的老虎基金，我也是想美国有老虎，中国有壁虎。”壁虎投资的董事长张增继结束了一天的交易非常爽朗地诠释着公司名字的由来，“另外，壁虎也非常切合我们团队的投资方法，我们是采用深入研究企业的基本面，以基本面为主导特征的方法，一旦研究确定，我们就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会在合理的价格上去捕捉机会，事实上壁虎捕食时最大的特点就是在黑暗中等待机会，这非常吻合我们的投资方式。再一点，壁虎在遇到风险的时候会断尾求生，这与我们的止损观念也非常切合，因此用壁虎来作为公司名我们都觉得非常的好。”



壁虎的投资理念带有深刻的“张增继”烙印

“壁虎的投资理念带有深刻的张增继烙印!”这是张增继在一次报告会上对与会嘉宾强调的。运作十余款证券信托产品，每款产品均为盈利，大部分产品一两个月就能获得两位数的盈利，甚至有的产品半年时间收益翻番……“从 2014 年 7 月到现在，我们的多款产品虽然是结构化，但是在市场上应该不客气地说是不亚于甚至是超越了市场上所有的基金的。”正因为有这样实打实的成绩，张增继有足够的底气说出上面的话语，“真正深刻的公司总有某个人的烙印存在，就像哈撒韦的巴菲特，所以机构既强调团队作战，但是核心的东西上还是需要有一个领袖人物出来。”而壁虎的领袖人物，当仁不让地就是眼前这位自信满满的张增继了。



“高成长、低估值、严止损”。短短 9 个字基本概括了张增继也就是壁虎投资的投资理念，“用好的价格买好的公司，我们只抓大机会，不抓小机会，抓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大方向、大趋势的研判，另外我们寻找股票的标的严格按照拥有核心竞争力，高门槛高护城河的公司作为投资标的。”多年的投资经历使得张增继总结出了一套选股的方式，在谈到“严止损”时，他形象的用谈恋爱来比喻，“如果你跟股票谈恋爱了，你就很难有止损的决心，只能看着对象如黄花般凋零。”

去伪存真，激浊扬清——张增继多次强调了这句话，笔者谈到最近火热的A股市场时，张增继却没有了兴奋，反而多了几分担忧，“2007年、2008年也是国内A股市场非常疯狂的时期，当时吴敬琏老先生做出了中国股市是赌场的警醒，而就在当下，虽然市场上涨是有它的合理性，但是鸡犬升天的现象肯定是不合理的，在这样一个市场氛围下，我们就有必要擦亮我们的眼睛，你要带着紫外线去看这个市场，哪些标的你认为真正上涨的逻辑是非常合理的，哪些标的是带有完全的概念投机特色的。”在疯狂中时刻保持警醒，这应该是每一个机构应该做到的。



确定性的投资理论：企业的确定性成长、确定性的政策推动、确定性的事件推动

在走访壁虎投资之前，笔者就对张增继的选股以及板块切换非常精准有所耳闻，在与张增继的交流过程中，他也毫无保留，没有太多的赘述，而是采用实际投资案例为笔者展现了壁虎投资在选股以及板块切换上的出色水平。“我的盈利模式都是来自于我认为的确定性的投资机会，而我眼中的确定性就是三个方面：企业的确定性成长，确定性的政策推动，确定性的事件推动。”

张增继个人投资领域有一个非常经典的案例，在七禾网首次专访他时就有所提及，长春高新——一家懂得创造的公司，在张增继的眼中就是属于能够成为大公司的小公司，5年前张增继在股价13元的时候就持有，中途又不断地加仓及止盈，在5年后的今天，长春高新已经到了80元以上（2015年4月），张增继仍旧持有这只股票，因为在他眼中，这就是一只符合企业的确定性成长的好股票。

在确定性的政策推动上，张增继也通过几个经典案例做了诠释：最近国务院推出的光伏产业政策，推动了光伏股票大涨，光伏行业在经历了痛苦的严冬后，恰好赶上国务院政策的推动，在张增继的眼中，光伏股票迎来了春

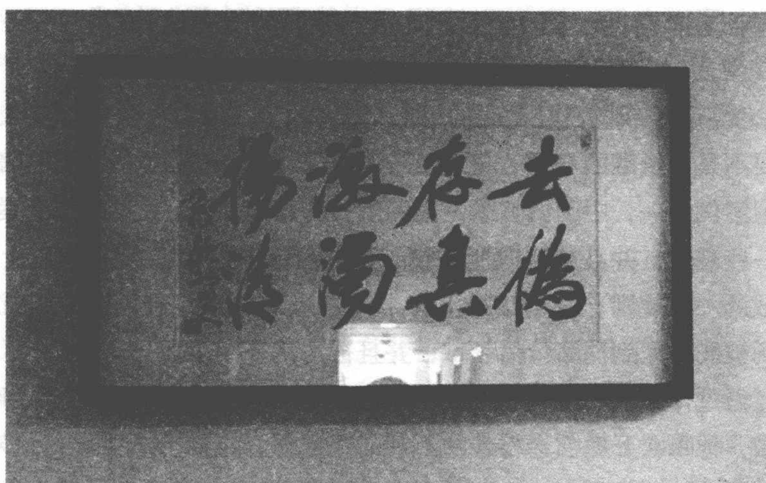
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天，而且这个春天不会是昙花一现。同时，国家通用航空政策开放在即，小型城市的机场建设将迎来高潮，其中雷达事业等相关的公司都将获得推动，张增继持有四创电子从2013年年底的20多元涨到了2014年年底的近70元。

而在确定性的事件推动上，张增继同样举了一个成功的投资案例：去年军工行业的领头羊航空动力，张增继在研究中发现中国的发动机领域已经研发出了涡扇技术，而这个技术航空动力有着领先优势，也就是这样确定的事件，航空动力的上涨就有着确定性。



所有的事后风控都有亡羊补牢的嫌疑



2014年年底到2015年第一季度这短短几个月是让全国股民“激动甚至疯狂的”几个月，A股指数牛冠全球，截至2015年4月9日，上证指数站上了久违的4000点，一时间，街头巷尾都在议论着股票，人人都成了股神，连一些期货私募都萌生了做期货还不如做股票的念头。然而，在疯狂的背后，也存在众多的风险，2015年1月19日，A股市场暴跌，股指期货也迎来了上市近5年以来首次跌停，很多人感叹，之前赚的钱，这一天都赔完了，在冲击4000点的过程中，也伴随着多次的A股市场指数跳水，而壁虎投资却表现得异常出色，市场都亏它小赚，市场都赚它大赚，究其原因，张增继非常淡然地表示这其实都是意料之中的。

“一个我们认为最好的风控，其实是把研究做好，因为你的投资标的挑的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好就意味着你在风控上完成了80%，这个是最重要的风控手段，这叫事前风控。所有的事后风控都有亡羊补牢的嫌疑。”用心地选择优秀的投资标的，这是张增继心中最大的风控措施，这也回到了带着他个人烙印的壁虎的投资理念——选择好的企业去做投资。

而在事中风控的处理上，壁虎投资通常用12%到15%来做止损止盈，张增继解释了选择这个区间的原因：“因为10%是大家非常熟悉的一个数字，很多大机构在故意杀跌的时候会利用这样的心理，所以我们壁虎回避掉10%这个数字，而增加2%～5%来做风险投资。”攻而必取者，攻其所不守也——《孙子兵法》中的虚实之术被壁虎应用得淋漓尽致。



中国博客第一案辩方律师——律师到金融的转身

“我老婆说K线图已经是我的第二个老婆了。”壁虎投资的合伙人赵西刚笑称，要不是张增继的介绍，笔者完全想象不到眼前这位竟然是中国法律界十大典型案例之一，中国博客第一案的辩方律师赵西刚，“我在这个案子里面提出了一些观点，并且被法院所采纳，而这些观点可以说某种程度上改变了博客领域的一些规则，我们法律上有个叫避风港原则，避风港原则就是通过这个案例被我引入到网络传播领域，并且被法院采纳了。”

曾经做过律师现转型做投资的赵西刚有着天然的风控意识，从事律师工作的时候，他每次开庭前会将各种不利的因素做详细的分析并做好应对策略，做投资他崇尚巴菲特说的一句话：第一原则保证本金的安全，第二原则就记住第一条原则。

赵西刚在壁虎投资中主要负责做基本面的研究工作，为张增继提供研究方向及研究报告，“我是一个能静得下心做各种研究的人，因为以前做一个案子的时候，我会分析各种各样的证据材料去找出漏洞，所以现在应用到股票上很得心应手，我研究个股时，就会从一个股票的各个方面去做研究分析。”有了这员猛将，张增继的壁虎投资如“虎”添翼。



懂得取舍——耐心是一切聪明才智的基础

每个品种都有自己的性格——似乎七禾网接触的每个期货私募机构谈及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易标的的选择上都会得出类似的结论，这仅仅是针对国内期货市场40余个品种而言，而在证券市场，2000多个个股绝对是让人眼花缭乱，你方涨完我接力，今天这个票涨停，明天那个票涨停，而国内大部分股民采取的方式就是追涨杀跌，买遍了“涨停板”，“2000多个股票全部把它变成老婆，可能吗?”张增继在谈到大多数散户的选股方式时无奈地表示：“要挑你熟悉的行业和企业去做，挑你认为有把握的企业去做，这样你投资的确定性更强。而不能只是听谁说这个股票有机会、那个股票非常好，这样在你去尝试的时候可能会违背你长期以来形成的交易模式，投资中的取舍非常重要。”

柏拉图曾经说过耐心是一切聪明才智的基础，在赵西刚眼中，这句话也体现了壁虎的投资理念：懂得等待、懂得耐心，有了耐心，做投资自然能够做好，只要形成了适合自己的交易体系，要做的就是耐心地等待，就如壁虎一样，等待机会的来临，并且敢于放弃一些不适合你的机会，索罗斯在俄罗斯以及日本的投资中都遭受了重大的挫折，但他敢于断臂求生，这也形象地体现了壁虎的交易理念——懂得取舍。



第一看人品，第二看格局

作为一家2014年6月才成立的私募机构，壁虎投资也需要新鲜的血液，张增继的选人标准非常简单：第一看人品，第二看格局。当笔者正在疑惑何为“格局”时，张增继恰到好处地做出了清楚的诠释：“壁虎成立到现在所坚守的投资理念，在未来仍旧会坚守，第一我们做中长线投资，第二我们做有绝对价值的投资。如果格局不够大，或者是习惯于短线思维的人，壁虎投资是不感冒的，并不是说他们不行或者赚不到钱，做短线博弈的是市场的差价，而我们博弈的是企业的价值或者商品的价值，壁虎的用人思路就是至少要看到三五年甚至是十年以后的投资眼光，对于这样的人壁虎是非常重视的。”

而在人才的培养上，张增继采用的是简单粗暴的实战中成长的方式，授人予鱼不如授人予渔，“我们提供鱼竿，把研究方法告诉他，然后希望他能够按图索骥地去做，而通过这套方法选出来的东西要懂得取舍，最终选出合适的投资标的。其实要理解壁虎的也就是我的投资理念不难，看一本巴菲特的书，再看一本欧奈尔的书，我大致就是他们的翻版。”张增继笑称，“我希望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

壁虎要成为一个幸福感很强的企业，不让大家背负着过多的压力去工作，所以我们选择这种办公环境也是为了让员工、让我们自己更有幸福感，在花园里办公，在山野里呼吸新鲜的空气办公，身心也都适当放松一点，这个是我觉得我们企业文化里很重要一点。”



对冲很流行但并不是大家都必须去干的

张增继强调了壁虎投资的中长线价值投资思路，然而随着对冲基金在国内的不断发展，许多私募机构都开始采用多策略组合以及配置一些对冲策略并取得了较好的成效，当笔者问及壁虎投资未来是否会考虑多策略组合这种流行的配置时，张增继再一次地用了“懂得取舍”这4个字来回复笔者。

“的确，目前市场上多元化、多样化的对冲策略非常流行，但是作为美国的舶来品，在美国，投资界的首富巴菲特却还是以单边为主，所以我想壁虎投资至少以我个人来说，我并没有想过去走对冲这条路，虽然对冲很流行，但我觉得这并不是一个大家必须要干的事。”张增继烙印——这就是壁虎投资血液中的根本。

在期货领域，张增继赚到了投资生涯中的第一桶金，白糖从4000元拿到了8000元，账户资金翻了5倍，黄豆通过不断的加仓，账户资金翻了17.5倍。然而张增继却表示壁虎投资不会把期货作为一个重要的投资方向，只会把期货作为一个对冲风险的工具，究其原因，张增继表示自己的风格不适合管理期货客户的资金，他的风格适合几年才出现的大机会，他也非常确信自己在期货上能赚大钱，类似付海棠、林广茂等沉淀十几年才一举成名的机会，而在管理客户资金的时候，客户都是希望投顾每年都能盈利，这个要求按照张增继的交易风格在期货上是非常难做到的。



哈撒韦——奥马哈镇/壁虎投资——黄金埠镇

“你们，最令我骄傲！”这是巴菲特在奥马哈小镇开股东大会时说的，巴菲特旗下的伯克希尔·哈撒韦公司每年都在奥马哈小镇举办股东大会，邀请公司的股东、投资人、客户来参与交流，会上也会就公司的投资情况、公司的重要事项等对受邀者进行解读。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“国内有的投资公司可能事前的工作做得很好，客户购买了产品以后就把客户忘了，而我们壁虎在这方面会尽可能做得细致，跟客户每个阶段都要有充分的沟通，在状况好的时候告诉客户为什么状况会好，而在鲜花和掌声包围的时候也需要提醒客户不可能长期会这么好，状况不好的时候更要充分地告诉客户，为什么会遇到这种挫折，也就是每一个阶段都要让客户知晓。”张增继在谈及客户服务时憧憬着也如哈撒韦一样每年举办一个年会与投资者充分沟通交流，“壁虎可能会效仿哈撒韦一样，以后有条件的话就把这种年会放到我老家的小镇，黄金埠镇，这个镇的名字也非常应景！”



20 个千万富翁！50 亿元人民币！

截至目前（2015 年 4 月），壁虎投资这家成立于 2014 年 6 月 16 日的公司已经运作超过 15 款阳光化证券产品，资金规模已经接近 5 亿元，在七禾网基金产品净值展示平台展示的 14 款产品每一款均盈利，收益最高的产品自 2014 年 7 月成立以来，半年时间净值超过了 3，也就是为投资者带来了 200% 以上的收益。“目前我们在风口上，发展超出了我们的预计，我也没想到短短几个月内我们能进展这么快，我们创立的时候我计划几年能管到 3 个亿就不错了。”

壁虎投资的发展与中国牛市的轨迹非常契合，2014 年 7 月，中国股市慢牛启动，壁虎恰好发行了公司成立后的首款产品，2014 年 11 月，中国股市转为快牛，在快牛启动之初，又有两款产品成立并且精确地把握住了蓝筹股的机会，而在蓝筹股之后，壁虎又通过准确的风格转换，成功地捕捉到了中小盘的机会……“我们现在是被风推着走了，今年的目标应该是在年底管理 10 个亿的规模。但是我的想法是管理到 50 个亿我们就不再增加了，我觉得超过 50 个亿就不幸福了，国内的大佬也有重要的例子，如果纯粹地追求规模，收益降了下来作为我来说就找不到成就感了，所以资金规模上我还是要做适当的限制。在人员上面，壁虎的员工不会超过 20 人，其实在国外，管理上百亿、上千亿的基金也就十几个人，所以壁虎即使只有 20 人，我也要让这 20 人都成为千万富翁，包括前台，成立这个公司就是要带领更多的人走向财务自由。”张增继在最后仍旧是那样的自信满满。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后记

20 个千万富翁——在张增继的“豪言壮语”中笔者结束了对壁虎投资的走访，诚如张增继所说目前我们在风口，但是谁能预料到自己前行的方向是逆风还是顺风？小到散户为账面的浮盈欣喜万分，大到机构被鲜花和掌声重重包围，在这样一个看似“疯狂”的时期，股市的回调风险正在不断地积聚，在张增继眼中的高成长股票可能也会伴随着高风险，壁虎投资的发展幸运的与国内牛市的轨迹契合，一路顺利，绿灯不断，壁虎投资在产品发行及运作上一次又一次的“胜利”是否会放松警惕而导致来不及踩刹车的情况发生？这是值得壁虎投资去谨慎注意的。

借用张增继在最近一次分享会中的结束语作为本文的收笔：“我们今天取得的这样一点成就，我个人认为是因为我们遇上了一个伟大的时代，而不是完全依赖于我们的能力，除了你我，还有谁写下昂贵的诗歌，重复朝霞与故乡不朽的主题。”这首昂贵的诗歌也可能会带给市场中任何轻视风险的人昂贵的代价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构精彩观点

- **玺鸣投资**：目前期货还是处在英雄的时代，但是我们是团队协助作战来获胜的，淡化个人英雄主义色彩。
- **白石资产**：只要把重复的事情做好了，把做好的事情做精了，才能完成做优秀、做卓越的过程。
- **兴万福集团**：必须要有自己的交易计划，把交易计划走完，不管它赔还是赚都是赚的。
- **元葵资产**：我们处于期货资产管理元年的历史性机遇当中，也处于期货私募阳光化进程的元年，所以我们要非常珍惜这样的历史发展机遇。
- **淘利资产**：淘利唯一的优势就是人才，“千里马”永远是“天然做多的品种”。
- **德亚投资**：我们把所有的力量和投入都放在投研上，只做我们专注擅长的，别的就让别人来做，专业的人做专业的事。
- **煌昱投资**：一个好的产品，理论上不应该在资金曲线的形状上满足你，如果是至善完美的那未必能长期存在。
- **言程序交易团队**：量化交易的利润来自于大规模地去执行，我们成不了市场上的神话，我们只希望成为赢家，持续帮客户赚到钱就是赢家。
- **龙旗科技**：战胜市场是极其困难的，一个人必须时时刻刻全力以赴、还常要与挫败感为伍，对市场的好奇心和战胜它的强烈欲望是在这个行业里生存的必要条件。
- **香然会林军**：在市场中有收获的人都应该为市场正名，为市场培养私募基金经理，这样市场才会真正壮大，而不局限于现在的规模。
- **尚泽投资**：未来的竞争会很激烈，羊少了，狼多了，但是只要自己的交易思维、交易逻辑在这个市场有效，完全不需要去担忧谁是对手。
- **开拓者资产**：基本面分析可管理的资金规模应该是最大的，而量化交易的前景则是最好的。
- **罗杰岛贸易**：现在部分机构不断地发产品赚管理费，快速地扩张。在我的眼里，最终的金融膨胀实际上对实体来说是一个灾难性的结果。
- **北极星文艺复兴**：股票是地面陆军，期货是空军部队，期权是核武器二炮部队。
- **壁虎投资**：所有的事后风控都有亡羊补牢的嫌疑。


高手们都在看这个微信


体验更多精彩阅读
尽在中国经济出版社微信平台
请扫描二维码或查找zgjjcbs

上架建议：投资理财


ISBN 978-7-5136-3847-0
9 787513 638470 >

定价：38.00元